



Livre

1970

Published version

Open Access

This is the published version of the publication, made available in accordance with the publisher's policy.

Les valeurs mobilières en droit suisse

Patry, Robert; Aubert, Maurice

How to cite

PATRY, Robert, AUBERT, Maurice. Les valeurs mobilières en droit suisse. Genève : Georg, 1970.
(Mémoires publiés par la Faculté de droit de Genève)

This publication URL: <https://archive-ouverte.unige.ch/unige:141999>



MÉMOIRES
PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT
GENÈVE

LES VALEURS MOBILIÈRES EN DROIT SUISSE

ROBERT PATRY

*Professeur à la Faculté de droit
Vice-recteur de l'Université*

MAURICE AUBERT

Docteur en droit, banquier

GEORG - LIBRAIRIE DE L'UNIVERSITÉ - GENÈVE

LES VALEURS MOBILIÈRES
EN DROIT SUISSE

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE
N° 31

ROBERT PATRY et MAURICE AUBERT

LES VALEURS
MOBILIÈRES
EN DROIT SUISSE

GENÈVE
LIBRAIRIE DE L'UNIVERSITÉ
GEORG & C^{ie} S.A.

D/1970/0098/23

© Presses Universitaires de Bruxelles, 1970.

Tous droits de traduction, d'adaptation et de reproduction, y compris les microfilms et les photocopies, réservés pour tous pays.

Tiré à part de l'ouvrage « Le régime juridique des titres de Sociétés en Europe et aux Etats-Unis — The legal Status of Securities in Europe and the United States ».

TABLE DES MATIÈRES

I.	L'action	7
	Section I. — Généralités	8
	A. Définitions	8
	B. Le système du capital social fixe	9
	C. Les divers types de sociétés anonymes	10
	Section II. — Les droits de l'actionnaire	13
	A. Les catégories de droits	13
	B. Les droits sociaux	16
	C. Les droits pécuniaires	19
	D. Les droits privilégiés	22
	Section III. — Les obligations de l'actionnaire	24
	A. La libération du capital social	24
	B. Les obligations	26
II.	Les autres titres de participation	28
	Section I. — Les titres représentatifs d'actifs	28
	A. Le certificat intérimaire	29
	B. Le certificat d'actions proprement dit	30
	Section II. — Les titres incorporant certains droits de l'actionnaire	31
	A. Le bon de jouissance	31
	B. Le bon de participation	34
	Section III. — Les parts de fonds de placement	36
	A. Le régime juridique	36
	B. Les droits des porteurs de parts	37
	C. L'obligation de rachat des parts	39
III.	Les titres incorporant une créance	40
	Section I. — L'emprunt obligataire	41
	A. L'obligation simple	42
	B. L'obligation convertible	43
	Section II. — L'emprunt hypothécaire	45
	A. La cédule hypothécaire	46
	B. La lettre de rente	47
	C. La lettre de gage	48

Section III. — Le dépôt d'argent	50
A. Le livret d'épargne ou de dépôt	50
B. Le bon de caisse.	54
C. La rescription et le placement à court terme	56
Section IV. — Les titres représentatifs d'autres papiers-valeurs	56
A. Les raisons de leur création	57
B. La procédure d'émission	58
C. Les droits des porteurs	59
IV. L'émission des valeurs mobilières	62
Section I. — Les conditions d'émission des actions	62
A. Les conditions générales	63
B. Le taux d'émission.	65
C. L'émission des actions privilégiées	70
D. L'émission d'actions en surnombre	71
Section II. — L'émission des autres titres	74
A. L'émission des bons de jouissance	74
B. L'émission des parts de fonds de placement	75
Section III. — La transformation des papiers-valeurs	76
A. La conversion des actions.	77
B. La division et la réunion des actions	80
C. L'annulation des titres	81
V. Le transfert des valeurs mobilières	84
Section I. — Les titres au porteur.	85
A. Les catégories de titres au porteur	86
B. L'ayant droit	87
Section II. — Les titres à ordre.	89
A. La définition du titre à ordre	90
B. La nature et la forme de l'endossement.	92
C. Les effets juridiques de l'endossement	93
Section III. — Le transfert des actions nominatives	96
A. L'action nominative simple	97
B. L'action nominative liée	101
Conclusion.	104
Bibliographie.	105
Liste des Mémoires publiés par la Faculté de Droit de Genève	109

LES VALEURS MOBILIÈRES EN DROIT SUISSE

par

Robert PATRY,
Professeur à la Faculté de Droit de Genève
Vice-recteur de l'Université de Genève
et
Maurice AUBERT
Docteur en droit, banquier à Genève

I. L'ACTION

Parmi les diverses valeurs mobilières — ou « papiers-valeurs » (1) — qu'une société anonyme peut émettre afin d'assurer le financement de son activité commerciale, industrielle ou financière, l'*action* apparaît aujourd'hui encore, comme l'une des plus importantes.

Non seulement c'est une forme de papier-valeur qui existe pratiquement dans la plupart des sociétés anonymes dès leur fondation, mais encore elle seule incorpore pleinement et réellement la qualité d'actionnaire, c'est-à-dire le sociétariat ou *Mitgliedschaft*; de plus, en échange des droits qu'il acquiert dans la société — incorporés précisément dans les actions qu'il a souscrites — l'actionnaire-souscripteur doit faire — ou tout au moins s'engager à effectuer — un apport qui représente pour la société anonyme une valeur économique déterminée.

L'action est donc bien le moyen de financement à la fois le plus normal et le plus durable, d'une société, car cette valeur économique doit demeurer dans le patrimoine social pendant toute la durée de la vie de la société anonyme.

C'est pourquoi, en droit suisse comme en droit comparé, toute étude anonyme des titres envisagés comme moyens de financement de la société juridique doit nécessairement porter d'abord sur l'action.

(1) Voy. au sujet de la définition de la notion de papier-valeur en droit suisse, l'article 965 du code des obligations.

Section I. — GÉNÉRALITÉS

A. DÉFINITIONS

La doctrine envisage généralement l'action d'une société anonyme de trois manières différentes.

1. Dans son *apparence extérieure*, l'action émise par une société anonyme se présente sous la forme d'un *titre* matériel, d'un « papier » ou d'une valeur mobilière. C'est d'ailleurs dans ce sens que le grand public définit le plus souvent l'action.

Or, en droit suisse, cette première définition pose immédiatement la question de savoir si cette action doit être considérée comme un papier-valeur, au sens de l'article 965 du code des obligations.

À cet égard, il convient de remarquer que la loi ne résout pas explicitement ce problème pourtant fondamental; elle nous donne cependant une réponse indirecte, mais non équivoque.

En effet, d'une part, on doit rappeler que le législateur suisse a pris soin de préciser que le titre, émis sous la forme d'une part sociale par une société à responsabilité limitée ou coopérative n'a pas le caractère d'un papier-valeur (2). A contrario, la doctrine en déduit cette conséquence qu'en l'absence d'une disposition semblable dans le droit des sociétés anonymes, l'action a — en principe tout au moins — le caractère d'un papier-valeur et incorpore ainsi la qualité d'actionnaire de manière telle qu'il est impossible de faire valoir ou de transférer cette qualité de membre de la société anonyme sans le titre lui-même (article 965 du code des obligations) (3).

(2) Voy. les articles 789, alinéa 3 et 853, alinéa 3 du code des obligations.

(3) En réalité, toutefois, l'actionnaire peut, dans certains cas exceptionnels, exercer ses droits dans la société sans avoir à présenter les actions dont il est légitime titulaire. « D'après l'article 965 du code des obligations, déclare le Tribunal fédéral, le droit incorporé dans une valeur mobilière ne peut être exercé, ni transféré indépendamment du titre... »

« Cela ne veut cependant pas dire que le droit s'éteint lorsque le titre est détruit. On peut se dispenser d'examiner s'il subsiste toujours sans le titre, car pour la société anonyme en tout cas, les droits de sociétaires ne dépendent pas nécessairement de l'existence du titre...; cela dans l'idée que le titre n'est qu'un moyen auxiliaire dans les rapports de droit et que, par conséquent, la situation juridique doit passer avant le sort du titre, non seulement quand celui-ci est annulé, mais chaque fois que c'est possible... »

Arrêt *Internationale Industrie- und Handelsbeteiligungen AG contre Carlebach et consorts*, 3 décembre 1957, ATF, 83, II, pp. 445 et suiv.; JT, 1958, I, pp. 280 et suiv., notamment p. 285.

D'autre part, il ne faut pas oublier que la loi autorise expressément l'émission d'actions au porteur, transmissibles par simple tradition du titre, ou d'actions nominatives — ou plus exactement d'actions à ordre — transmissibles par la remise du titre endossé à l'acquéreur (article 684, alinéa 2 du code des obligations).

Il est donc possible de considérer l'action émise par une société anonyme suisse comme un papier-valeur — au porteur ou à ordre — de sorte que, sous réserve d'exceptions prévues dans le droit des sociétés anonymes, la théorie générale des papiers-valeurs s'applique aux actions.

2. Du point de vue de son *contenu*, l'action doit ensuite être envisagée comme le titre qui incorpore le *sociétariat* ou la qualité d'actionnaire.

Or, cette seconde définition pose le problème de savoir quels sont, en droit suisse, les droits de l'actionnaire, c'est-à-dire les droits inhérents à la qualité de membre d'une société anonyme.

3. Enfin, dans sa *fonction* ou du point de vue comptable, l'action peut encore être définie comme une *portion* déterminée du *capital social*.

En droit suisse, chaque action possède, en effet, nécessairement une valeur nominale déterminée et participe ainsi à la garantie que le capital social représente pour les créanciers sociaux.

Dans ce sens, l'action, envisagée comme une fraction déterminée du capital social, apparaît comme une part de garantie en faveur des créanciers sociaux : ainsi se pose le problème de la *responsabilité* de l'actionnaire pour la libération de sa part du capital social.

B. LE SYSTÈME DU CAPITAL SOCIAL FIXE (4)

Avant de répondre à ces questions, que la notion d'action pose en droit suisse, il apparaît nécessaire de remarquer que notre législateur est demeuré fidèle au système — classique en droit continental — du *capital social fixe*, car il définit la société anonyme comme « celle qui se forme sous une raison sociale, dont le capital social est déterminé à l'avance, divisé en actions... » (article 620, alinéa 1 du code des obligations).

Or, il importe de rappeler ici brièvement les conséquences de ce système.

(4) Voy. Werner SCHMID, *Das feste Grundkapital der Aktiengesellschaft*, thèse, Zurich, 1948.

1. Tout d'abord, notre droit suisse ignore — officiellement, tout au moins (5) — le système anglo-saxon du capital social dit autorisé, comme aussi le système du capital social variable.

Pratiquement, cela veut dire que le montant du capital social et sa division en un nombre déterminé d'actions doivent être indiqués non seulement sur le registre du commerce, mais aussi dans les statuts de la société.

Dès lors, toute modification du montant lui-même ou de la répartition en actions doit nécessairement faire l'objet d'une décision de l'assemblée générale des actionnaires — seule compétente pour modifier les statuts, en vertu de l'article 698 du code des obligations — et d'une nouvelle inscription sur le registre du commerce.

2. En droit suisse — comme aussi en droit comparé — le système du capital social fixe a, ensuite, pour conséquence indirecte l'adoption du principe dit de la *constitution effective* du capital social : tenant compte du rôle de garantie qu'il joue en faveur des tiers, la doctrine et la jurisprudence en déduisent cette idée que le montant du capital social, inscrit dans les statuts et au registre du commerce, doit être intégralement couvert par des engagements valables ou des apports des actionnaires-souscripteurs.

Or, de ce principe, fondamental en droit suisse, découlent plusieurs mesures prises par le législateur et la jurisprudence ou préconisées par la doctrine dans le cadre de la souscription et de la libération des actions.

3. Au surplus, il convient de rappeler encore que notre droit suisse a établi aussi le principe de la *fixité* ou de l'*intangibilité* du capital social : il ne suffit donc pas de s'assurer, lors de la fondation de la société anonyme ou d'une augmentation du capital social, que le montant intégral de ce capital social est réellement constitué ; il faut encore interdire — sous réserve de réduction du capital social selon les prescriptions des articles 732 et suivants du code des obligations — toute restitution d'apports — notamment sous forme de dividendes indus — avant la dissolution de la société anonyme (6).

C. LES DIVERS TYPES DE SOCIÉTÉS ANONYMES

Il n'est pas superflu de remarquer, en outre, que notre législation actuelle — vieille de trente ans déjà — n'établit pas deux régimes différents,

(5) Nous indiquerons cependant, *infra*, p.550. les moyens utilisés parfois en Suisse pour bénéficier des avantages pratiques du système du capital social autorisé.

(6) Voy. les articles 675 et suivants du code des obligations.

l'un applicable aux sociétés anonymes ouvertes à l'épargne publique et l'autre valable pour les sociétés anonymes dites « fermées ».

Sans doute, la procédure de fondation est-elle légèrement différente selon que les fondateurs offrent en souscription publique les actions — procédure de fondation dite « successive » — ou se répartissent entre eux la totalité des actions — procédure de fondation dite « simultanée » — mais pratiquement toutes les nouvelles sociétés anonymes sont créées selon la procédure « simultanée » de l'article 638 du code des obligations.

On ne doit pas oublier, à cet égard, que le montant minimum du capital social est, aujourd'hui encore, fixé à cinquante mille francs (7), de sorte que quiconque désire créer une société anonyme n'éprouve en fait pas de difficulté pour réunir les fonds nécessaires à la constitution de ce capital social.

De plus, lors de la révision du code des obligations en 1936, on a bien introduit la forme — nouvelle en droit suisse — de la société à responsabilité limitée. Mais, en réalité, les statistiques révèlent que cette forme de société — parfois considérée comme une petite société anonyme — n'a pas eu, en Suisse, l'essor qu'elle a connu à l'étranger (8).

Il en résulte cette caractéristique de notre système qui est la grande variété des sociétés anonymes en Suisse; certaines de ces sociétés ont un capital-actions largement réparti dans le public, sans majorité bien organisée; dans d'autres sociétés, les actions se trouvent en partie réparties dans le public et en partie entre les mains d'un petit nombre d'actionnaires qui gouvernent la société; d'autres, enfin, sont dites « fermées », car leurs actions appartiennent soit à un petit groupe fermé d'actionnaires — on parle alors de *Familienaktiengesellschaft* — soit même à un actionnaire unique (9).

Or, cette variété actuelle (10) entraîne deux conséquences essentielles que la doctrine n'a pas manqué de relever.

(7) Voy. l'article 621 du code des obligations.

(8) Il est vrai que, depuis quelques années, la proportion des sociétés à responsabilité limitée a augmenté en Suisse. Mais il semble que la raison principale de cette augmentation soit d'ordre fiscal, car, la convention germano-suisse en matière de revenus libère les personnes domiciliées en Allemagne, associées de sociétés à responsabilité limitée suisses, de tout autre impôt que la retenue à la source de 30 %.

(9) On sait que, dans le cadre de l'article 625, alinéa 2 du code des obligations, la doctrine et la jurisprudence tolèrent la réunion de toutes les actions entre les mains d'un seul actionnaire, c'est-à-dire l'existence d'une *Einmangesellschaft*.

(10) Voy. notamment Alain HIRSCH, Problèmes actuels du droit de la société anonyme, rapport à la Société suisse des juristes 1966, *ZSR*, 1966, pp. 1 et suiv., notamment pp. 4 et 5.

1. D'une part, il apparaît évident qu'il n'existe plus un type unique ou uniforme d'actionnaire.

Au contraire, dans la doctrine, on a parfois insisté — avec quelque exagération ou simplification excessive, d'ailleurs — sur l'opposition qui apparaît entre deux groupes différents d'actionnaires.

L'*actionnaire public* — ou « *Publikumsaktionär* » — a simplement acheté une ou plusieurs actions d'une société dans laquelle il ne peut pratiquement exercer aucune influence; de ce fait, considérant ses actions comme un simple placement, cet actionnaire public se désintéresse de la vie sociale, à laquelle il ne participe pas réellement (11).

En revanche, l'*actionnaire dit entrepreneur* — ou *Unternehmeraktionär* — entend participer activement à la vie sociale, soit comme membre de la majorité, soit même comme actionnaire minoritaire dans une société dite fermée (12).

Sans doute, cette opposition peut-elle apparaître arbitraire, mais plus que partout ailleurs à l'étranger, elle est tout de même une réalité qu'il ne faut pas perdre de vue lorsqu'on veut étudier le régime juridique des actions en Suisse.

2. D'autre part, cette diversité des sociétés anonymes en Suisse pose aujourd'hui un problème fondamental qui n'est pas résolu : il s'agit de savoir s'il ne conviendrait pas — notamment dans le cadre d'une éventuelle révision de notre législation (13) — de suivre l'exemple donné récemment par plusieurs législateurs étrangers (14), c'est-à-dire d'établir une distinction plus nette entre les sociétés ouvertes à l'épargne publique et les sociétés dites fermées. Peut-être serait-il même opportun de réserver la forme de la société anonyme aux seules grandes entreprises commerciales ou industrielles largement ouvertes au public (15).

Si tel devait être le cas dans un avenir plus ou moins proche — mais encore incertain — on devrait alors constater que le régime des actions serait soumis à des réglementations sensiblement différentes.

(11) Voy. Guy FLATTET, La dissociation des droits de l'action, *Mélanges François Guisan*, Lausanne, 1950, pp. 144-145; Alain HIRSCH, *op. cit.*, ZSR, 1966, pp. 11 et suiv.

(12) Voy. Ernst WALDER, *Unternehmer- und Publikumsaktionäre*, thèse, Zurich, 1955.

(13) Voy. Alain HIRSCH, *op. cit.*, ZSR, 1966, pp. 1 et suiv., Rolf BÄR, *Aktuelle Fragen des Aktienrechts*, ZSR, 1966, pp. 321 et suiv. Voy. aussi Robert PATRY, Le problème de la révision du droit de la société anonyme en Suisse, *Rivista delle Società*, 1967, pp. 254 et suiv.

(14) Ainsi, par exemple, en Italie, en France et en Angleterre.

(15) Voy. au sujet de ce problème dit de la société anonyme typique ou atypique, Peter JÄGGI, *Ungelöste Fragen*, *Die SAG*, 1958-1959, pp. 65 et suiv., notamment p. 70.

Section II. — LES DROITS DE L'ACTIONNAIRE

Entre les droits que l'actionnaire peut exercer dans la société anonyme, il existe des différences fondamentales qu'il importe de rappeler avant de définir ces divers droits.

A. LES CATÉGORIES DE DROITS

On peut, à cet égard, établir plusieurs distinctions successives.

1. Tout d'abord, il apparaît nécessaire de classer les droits de l'actionnaire en deux grandes catégories, celle des droits patrimoniaux ou pécuniaires et celle des droits sociaux.

Les *droits patrimoniaux* — ou *Vermögensrechte* — sont de simples créances que l'actionnaire peut faire valoir contre la société. Ils ne sont pas inhérents à la qualité de membre d'une société anonyme et peuvent, de ce fait, être cédés sans difficulté à des tiers ou même conférés par les statuts à d'autres personnes qu'aux actionnaires.

En revanche, les *droits sociaux* — ou *Mitgliedschaftsrechte* — sont des prérogatives que seul l'actionnaire peut exercer, parce que inhérentes à la qualité de membre d'une société anonyme. Ces droits sociaux ne peuvent donc pas être attribués à des personnes étrangères à la société, ni même cédés sans le sociétariat lui-même.

Or, normalement, une action incorpore — au sens de l'article 965 du code des obligations — aussi bien les droits patrimoniaux que les prérogatives sociales car ces deux groupes de droits constituent précisément ce qu'on appelle le sociétariat ou *Mitgliedschaft*.

Toutefois, la question se pose en droit de savoir si l'on peut admettre une certaine dissociation de ces droits.

Sans doute est-il évidemment possible d'envisager l'émission de titres — différents de l'action — qui incorporent seulement un ou plusieurs droits pécuniaires et non pas le sociétariat ni aucune prérogative sociale (16).

Mais peut-on admettre — à titre exceptionnel — la dissociation des droits patrimoniaux et sociaux lorsque le titre qui les incorpore est une action ?

À première vue, cela semble impossible en vertu de la théorie générale

(16) En vertu de l'article 657 du code des obligations, il est possible d'émettre des bons de jouissance qui ne confèrent pas la qualité d'actionnaire à leur porteur.

des papiers-valeurs : tous les droits incorporés dans un titre doivent normalement suivre un sort identique, c'est-à-dire celui du titre lui-même.

Mais, en réalité, la dissociation des droits sociaux et pécuniaires existe en Suisse. D'une part, il convient de rappeler que certains droits patrimoniaux — en particulier, le droit au dividende ou le droit de souscription préférentiel — peuvent être incorporés dans des coupons détachables de l'action elle-même. Le sociétariat et les droits sociaux demeurent donc attachés à l'action, alors que les droits pécuniaires suivent le sort de ces coupons.

D'autre part, lorsque, conformément à une clause statutaire dite de *Vinkulierung* (17), le conseil d'administration refuse de consentir au transfert d'une action nominative liée, le Tribunal fédéral a, malgré certaines critiques de la doctrine, admis la dissociation des droits : il n'existe pas de raison valable de ne pas admettre le transfert des droits pécuniaires à l'acquéreur, endossataire et détenteur légitime de l'action; en revanche, la qualité d'actionnaire et les droits sociaux qui en découlent ne peuvent pas passer à cet acquéreur non agréé, sinon la clause statutaire de *Vinkulierung* — ou d'agrément — serait dénuée de tout sens.

Ainsi, dans ce cas exceptionnel — mais tout de même assez fréquent dans la pratique — les droits pécuniaires ont passé à l'endossataire de l'action, conformément à la théorie générale des papiers-valeurs, alors que le sociétariat et les droits sociaux qui s'y trouvent attachés demeurent en la personne de l'aliénateur (18).

2. Ensuite, il faut remarquer qu'un actionnaire peut exercer ses droits sociaux de deux manières différentes, soit pour défendre ses intérêts individuels dans la société ou pour permettre le fonctionnement régulier des organes sociaux.

En effet, certains de ces droits sociaux s'exercent collectivement, au sein de l'organisation sociale, pour permettre à la société — organisme collectif — de vivre (19) : dans ces cas, l'actionnaire accomplit une fonction; il exerce une *prérogative fonctionnelle*.

(17) Voy. l'article 686 du code des obligations.

(18) Voy. l'arrêt *Häring contre Beglinger*, 11 juin 1957, ATF, 83, II, pp. 297 et suiv. JT, 1958, I, pp. 473 et suiv., notamment p. 478, et l'arrêt *Häring contre Wortmann*, 7 juillet 1964, ATF, 90, II, pp. 235 et suiv., JT, 1965, I, pp. 138 et suiv. Voy. aussi Guy FLATTET, La dissociation des droits de l'actionnaire, *Mélanges François Guisan*, Lausanne, 1950, pp. 156 et suiv.; Mathias-Charles KRAFFT, *La dissociation des droits de l'action nominative*, thèse, Lausanne, 1963.

(19) Ainsi, par exemple, l'actionnaire participe aux votes de l'assemblée générale qui doit prendre les décisions essentielles; de même, l'administrateur participe à la gestion des affaires sociales.

En revanche, l'actionnaire dispose d'autres droits sociaux pour défendre ses intérêts individuels dans la société anonyme : ce sont les *droits individuels* qu'il exerce dans son intérêt personnel, en général contre la société (20).

Or, cette distinction n'est pas seulement théorique : elle peut avoir aussi certaines conséquences pratiques.

En particulier, si l'on admet la théorie institutionnelle on peut considérer que l'actionnaire doit exercer ses prérogatives fonctionnelles dans l'intérêt de la société et se trouve ainsi lié par un certain devoir de fidélité au but social (21).

3. En outre, la loi, la jurisprudence et la doctrine tiennent certains droits individuels pour absolument inhérents à la qualité de membre de la société, de sorte que l'actionnaire ne peut en être privé sans son accord : ce sont, au sens de l'article 646 du code des obligations, les *droits acquis* de l'actionnaire (22).

Au contraire, les autres droits individuels — que l'on appelle les *droits particuliers* ou *Sonderrechte* — ne sont pas absolument inhérents à la qualité d'actionnaire : ils sont simplement conférés, soit par la loi, soit par les statuts, à certains actionnaires isolés ou à des groupes d'actionnaires qui peuvent en être privés sans leur accord (23).

Toutefois, cette distinction entre droits acquis, droits particuliers et droits ordinaires tend à perdre de son importance pratique. Malgré le texte de l'article 646 du code des obligations, des actionnaires peuvent être privés

(20) Ainsi, par exemple, le droit d'attaquer en justice les décisions de l'assemblée générale dans les conditions de l'article 706 du code des obligations.

(21) Voy. au sujet de cette notion de devoir de fidélité de l'actionnaire, Léon FROMER, *Die Treuepflicht des Aktionärs*, ZSR, 1939, pp. 210 et suiv.

Toutefois, il ne faut quand même pas exagérer l'importance de cette distinction : la jurisprudence autorise l'actionnaire à exercer ses prérogatives fonctionnelles dans son intérêt individuel; ainsi, par exemple, l'actionnaire peut participer — en principe tout au moins — aux votes le concernant directement et tenter, ainsi, par son vote dans l'assemblée générale, de faire prendre par la société des décisions conformes à ses intérêts personnels.

Voy. Walter ZINKE, *Der Stimmrechtsausschluss des Aktionärs in der Generalversammlung bei Interessenkollision nach schweizerischem und deutschem Recht*, thèse, Zurich, 1939.

(22) Voy. à cet égard, Walter René SCHLUEP, *Die wohlverworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht*, thèse, Saint-Gall, 1955.

(23) Voy. pour la définition de la notion de droit particulier, l'arrêt *Hablützel contre Société suisse d'industrie électrique*, 5 octobre 1925, JT, 1926, I, pp. 234 et suiv. On peut citer, à titre d'exemple, le droit d'être représenté au conseil d'administration, prévu par l'article 708, alinéas 4 et 5 du code des obligations.

de certains de leurs droits acquis, même sans leur consentement, lorsque l'intérêt de la société l'exige (24).

4. Enfin, une dernière distinction existe encore parmi les droits de l'actionnaire qui peuvent être plus ou moins étendus selon un critère à établir.

En principe, la loi attribue à chaque actionnaire des *droits proportionnels*, soit au montant de ses apports déjà effectués — pour les droits pécuniaires en vertu de l'article 661 du code des obligations — soit à la valeur nominale de l'ensemble de ses actions — pour le droit de vote selon l'article 692, alinéa 1 du code.

Mais, dans des conditions que la loi précise, les statuts peuvent, au contraire, attacher à certaines actions des *droits privilégiés*.

B. LES DROITS SOCIAUX

Parmi les droits inhérents à la qualité de membre d'une société anonyme — appelés droits sociaux — il convient de citer les plus importants.

1. Dans tout groupement corporatif, l'exercice du *droit de vote* revêt pour le sociétaire une importance considérable : c'est pour chacun des associés l'occasion de prendre une part active aux décisions qui concernent la vie de la société et la conduite des affaires sociales.

Mais ce droit de vote, attaché aux actions, joue un rôle particulièrement important dans la société anonyme, d'abord parce que l'actionnaire n'a pas le droit de gérer les affaires sociales, pouvant simplement participer par son vote à l'élection des administrateurs — en vertu de l'article 698 du code des obligations — et, ensuite, parce que l'assemblée générale se prononce selon le système majoritaire aggravé encore par le fait que les actionnaires ont un droit de vote proportionnel à la valeur nominale des actions qu'ils détiennent en vertu de l'article 692, alinéa 1 du code des obligations.

(24) On parle alors de *droits acquis relatifs*. Ainsi par exemple, la doctrine et la jurisprudence autorisent aujourd'hui l'assemblée générale à décider, malgré l'opposition de certains actionnaires, d'introduire dans les statuts une clause de *Vinkulierung* au sens de l'article 686 du code des obligations, lorsque l'intérêt de la société l'exige; de ce fait, le droit au libre transfert des actions nominatives n'est plus aujourd'hui qu'un droit acquis relatif.

Voy. dans ce sens, un arrêt du Tribunal d'appel de Bâle-Ville, 9 février 1965, *Die SAG*, 1965, pp. 134 et suiv.

C'est pourquoi, dans le but d'assurer une certaine protection des actionnaires, l'article 646, alinéa 3 du code des obligations définit le droit de vote comme un *droit acquis* : ainsi, l'actionnaire ne peut pas être privé de son droit de vote qui est inséparable de sa qualité de membre de la société.

Or, de cette définition, découlent deux conséquences essentielles quant à l'exercice du droit de vote.

En premier lieu, puisqu'il s'agit d'une prérogative essentiellement sociale, le droit de vote doit appartenir exclusivement aux membres de la société. De ce fait, un actionnaire ne peut pas valablement voter selon les instructions de l'acquéreur non agréé de ses actions pour éluder une clause statutaire dite de *Vinkulierung* (25); de même, il ne peut pas céder fiduciairement ses actions à un tiers pour échapper aux conséquences d'une exclusion du droit de vote (26).

En revanche, un actionnaire, empêché de participer lui-même à l'assemblée générale, a toujours la possibilité d'exercer le droit de vote attaché à ses actions par l'intermédiaire d'un représentant qui — sauf dans le cas de l'article 689, alinéa 3 du code des obligations — n'est pas nécessairement lui-même membre de la société.

En second lieu, en définissant le droit de vote comme une prérogative inhérente à la qualité d'actionnaire, notre droit actuel interdit implicitement toute émission d'actions sans droit de vote (27).

Toutefois, à titre exceptionnel, certains actionnaires peuvent être privés de l'exercice de leur droit de vote : ainsi, par exemple, en vertu de l'article 695 du code des obligations, toutes les personnes qui ont coopéré, d'une manière quelconque à la gestion des affaires sociales ne peuvent pas participer au vote de décharge; de même, les statuts peuvent, en vertu de l'article 692, alinéa 2, 2^{me} phrase, du code des obligations, limiter le nombre de voix attribuées à un actionnaire qui se voit ainsi privé de l'exercice d'une partie de son droit de vote, afin d'éviter qu'il ne puisse dominer seul l'assemblée générale. Enfin, plusieurs auteurs, partisans de la théorie dite de la « suspension », ont proposé de suspendre l'exercice du droit de vote attaché à des actions nominatives liées — *vinkulierte Namenaktien* — qui

(25) « Commet un abus de droit le vendeur d'actions nominatives qui, avant leur transfert, exerce le droit de vote selon les instructions de l'acheteur afin d'échapper à l'entrave statutaire subordonnant ce transport à l'agrément de la société (*Vinkulierte Namenaktien*)... »

Voy. l'arrêt *Daetwyler contre Delta-Werke Zofingen AG*, 23 décembre 1955, ATF, 81, II, pp. 534 et suiv., JT, 1956, I, pp. 269 et suiv., notamment p. 273.

(26) Voy. l'article 691 du code des obligations.

(27) Voy. l'article 692, alinéa 2 du code des obligations

ont été cédées à un acquéreur non agréé par la société (28); cependant, le Tribunal fédéral a décidé de rejeter cette théorie (29).

2. N'assumant aucune responsabilité personnelle à l'égard des créanciers sociaux et n'ayant pas de droit de gestion, l'actionnaire ne peut évidemment pas prétendre disposer d'un *droit de contrôle* personnel analogue à celui qui appartient aux associés, membres d'une société de personnes.

En droit suisse comme en droit comparé, il incombe principalement aux contrôleurs désignés par l'assemblée générale de vérifier les comptes établis par le conseil d'administration et d'exercer ainsi un contrôle collectif (30).

Cependant, si l'actionnaire n'a pas accès aux livres de la société, il a tout de même le droit d'obtenir un minimum de renseignements sur la situation financière et comptable de la société, afin de pouvoir prendre une part active et consciente aux décisions de l'assemblée générale.

Dès lors, l'action émise par une société anonyme confère à son légitime titulaire un certain *droit personnel de renseignement* (*Auskunftsrecht*) réglementé par les articles 696 et 697 du code des obligations (31).

Mais, en droit suisse, ce droit se trouve limité à un double point de vue.

D'une part, il convient de remarquer que les organes sociaux doivent ces renseignements aux seuls actionnaires de la société; c'est donc un droit social, inhérent à la qualité de membre de la société.

Ainsi, par exemple, l'article 696 du code des obligations précise que :

« le compte de profits et pertes et le bilan, de même que le rapport des contrôleurs, le rapport de gestion et les propositions concernant l'emploi du bénéfice net, sont mis à la disposition des actionnaires aux sièges de l'établissement principal et des succursales, dix jours au plus tard avant l'assemblée générale ».

De plus, l'actionnaire n'a la faculté de se faire délivrer une copie que du bilan et du compte de profits et pertes.

Contrairement à d'autres législations récemment révisées, notre code

(28) Voy. Peter JÄGGI, *Der Erwerb von Namenaktien durch Rechtsgeschäft oder Erbgang, Die SAG*, 1951, pp. 153 et suiv.; Alfred WIELAND, *Zum Stimmrecht der Vinkulierten Namenaktie, SJZ*, 1952, pp. 1 et suiv., 17 et suiv.

(29) Voy. l'arrêt *Häring contre Beglinger*, 11 juin 1957, *ATF*, 83, II, pp. 297 et suiv., *JT*, 1958, I, pp. 473 et suiv.

(30) Voy. Alain HIRSCH, *L'organe du contrôle dans la société anonyme*, thèse, Genève, 1965.

(31) Voy. Pierre RUFFIEUX, *Le droit des actionnaires d'être renseignés sur les affaires de la société anonyme*, thèse, Fribourg, 1950; Kurt WIDMER, *Das Recht des Aktionärs auf Auskunftserteilung de lege lata und de lege ferenda*, thèse, Zurich, 1961.

des obligations n'impose donc pas aux sociétés anonymes l'obligation de publier leur bilan et leur compte de profits et pertes (32).

D'autre part, si l'article 697 du code des obligations donne à l'actionnaire la possibilité d'obtenir encore d'autres renseignements, la jurisprudence et une partie de la doctrine cherchent à limiter la portée pratique de ce droit personnel de l'actionnaire afin de sauvegarder les intérêts de la société elle-même. En particulier, on interprète de manière très large la notion du secret des affaires que l'article 697 réserve en faveur de la société (33).

3. En outre, il importe de rappeler que, en Suisse comme à l'étranger, l'actionnaire a encore le *droit* — considéré comme un droit acquis absolu — *d'attaquer en justice* les décisions de l'assemblée générale (34).

En effet, selon l'article 706 du code des obligations :

« l'administration et chaque actionnaire peuvent attaquer en justice les décisions de l'assemblée générale qui violent la loi ou les statuts », de même que les décisions ayant pour objet d'introduire des actions à droit de vote privilégié ou celles qui ont été prises en vertu du droit de vote attribué à de telles actions « lorsqu'elles portent aux intérêts d'actionnaires un préjudice évident sans que le but de la société l'exige... ».

En revanche, selon la jurisprudence actuelle, un actionnaire n'a pas la faculté d'attaquer en justice les décisions du conseil d'administration — sauf par le biais d'une action en exécution (35).

C. LES DROITS PÉCUNIAIRES

Selon la doctrine et la jurisprudence traditionnelles, les droits pécuniaires — c'est-à-dire non inhérents à la qualité d'actionnaire — sont le

(32) Il est vrai que, selon l'article 6, alinéa 4 de la loi fédérale sur les banques du 8 novembre 1934, les banques ont l'obligation de publier ou de rendre accessibles au public leurs comptes annuels et les bilans intermédiaires. Au surplus, certaines sociétés anonymes dont les actions sont réparties dans le public, ont pris l'habitude de publier leur bilan et leur compte de profits et pertes.

(33) Voy. l'arrêt *M et N contre société X*, 19 mars 1956, *ATF*, 82, II, pp. 216 et suiv., *JT*, 1957, I, pp. 124 et suiv., *SJ*, 1957, pp. 49 et suiv.

(34) Voy. Yigit Tahsin OKUR, *L'action en annulation des décisions de l'assemblée générale des actionnaires dans la société anonyme*, thèse, Genève, 1965; Robert PATRY, *L'action en annulation des décisions de l'assemblée générale*, volume n° 19 des *Mémoires publiés par la Faculté de droit de Genève*, Troisième journée juridique 1964, pp. 1-37.

(35) Voy. l'arrêt *FX contre X & Co SA et consorts*, 21 mars 1950, *ATF*, 76, II, pp. 51 et suiv., *JT*, 1950, I, pp. 555 et suiv., notamment pp. 559 et 564.

Ainsi, par exemple, lorsque le conseil d'administration refuse sans droit — ou de manière arbitraire — d'autoriser le transfert d'actions nominatives liées, l'actionnaire peut introduire contre la société une action en exécution, dans le but de la contraindre à autoriser ce transfert et à reconnaître comme nouvel actionnaire l'endossataire des actions.

droit au dividende, le droit à une part de liquidation et le droit de souscription préférentielle.

En réalité, cependant, cette classification ne peut plus être admise sans réserve.

1. Tout d'abord, il semblerait résulter du texte des articles 660, alinéa 1 et 646, alinéa 3 du code des obligations que l'actionnaire dispose d'un droit acquis à une part proportionnelle du bénéfice net que la société anonyme peut réaliser chaque année.

Pendant, dans la pratique, ce *droit au dividende* n'est pas absolu, car, d'une part, la société peut ne réaliser aucun bénéfice et, d'autre part, les organes sociaux — soit l'assemblée générale ou même l'administration — ont la possibilité de décider de ne pas distribuer tout le bénéfice réalisé afin de constituer des réserves.

Il apparaît donc nécessaire de définir cette notion de droit au dividende : or, la doctrine distingue généralement entre le droit de participer à la fixation du dividende, qui est un droit social et la simple créance en paiement du dividende fixé par l'assemblée générale.

Mais en réalité, il convient d'ajouter une troisième notion du droit au dividende.

En effet, dans la conception classique, la société anonyme — comme toute autre société commerciale — n'a de raison d'être que si elle peut réaliser des bénéfices et rémunérer ainsi les capitaux que ses membres lui ont confiés. Mais l'expérience moderne nous révèle que certains actionnaires poursuivent parfois un but essentiellement différent disposant de la majorité des voix à l'assemblée générale et participant à la direction des affaires sociales, ces actionnaires se servent de la société, non pas pour réaliser des dividendes élevés, mais pour obtenir des avantages économiques au détriment des actionnaires minoritaires (36).

Or, c'est précisément pour protéger ces intérêts minoritaires que le législateur a qualifié le droit de l'actionnaire au dividende comme un « droit acquis » au sens de l'article 646, alinéa 3 du code des obligations. Il en résulte que l'assemblée générale ne peut pas, sans l'accord de tous

(36) « Le but social constituant un droit acquis n'est que le but social *stricto sensu*, c'est-à-dire la volonté, l'effort de gain, l'avantage et le profit pécuniaires que les actionnaires ont entendu réaliser en s'associant. Ce but social *stricto sensu* est identique dans toutes les sociétés anonymes. Il correspond à l'intérêt social des actionnaires... Il est la cause de la société elle-même, sa « finalité dernière ». C'est ce but social *stricto sensu* qui ne doit pas et qui n'ose pas changer. Il ne peut donc pas faire l'objet d'un droit de disposition de la majorité des actionnaires... »

Georges CAPITAIN, Le statut des sociétés holdings en Suisse, rapport à la Société suisse des juristes 1943, *ZSR*, 1943, pp. 1 et suiv., notamment p. 66.

les actionnaires modifier la clause statutaire relative au but social *stricto sensu* (37); on admet, en général, que la disposition de l'article 648 du code des obligations n'est pas applicable dans ce cas.

Cependant, ce droit acquis à une participation aux bénéfices n'est pas absolu : non seulement, la société doit parfois renoncer à réaliser des bénéfices, mais encore, l'actionnaire peut se voir privé d'une partie des bénéfices réalisés.

En effet, l'actionnaire ne peut pas exiger que l'administration gère la fortune sociale dans le seul but de réaliser à tout prix des bénéfices rapides et élevés : dans la gestion de la société comme de toute entreprise commerciale, on doit aussi tenir compte des intérêts, à plus ou moins longue échéance, de la société anonyme elle-même, en assurant l'auto-financement nécessaire, du personnel, en garantissant le plein emploi, ou encore de l'économie nationale, en renonçant, par exemple, à certaines opérations commerciales, avantageuses certes, mais contraires aux intérêts supérieurs du pays.

De plus, l'administration et l'assemblée générale ont la possibilité de faire échec, partiellement ou même totalement, au droit de l'actionnaire à une part du bénéfice réalisé, soit en constituant des réserves — dans les limites des articles 663, alinéa 2 et 674 du code des obligations — soit en attribuant une partie du bénéfice aux administrateurs, sous forme de tantièmes (38).

2. De son côté, le *droit de souscription préférentielle* a, pendant longtemps, été considéré comme un droit pécuniaire. De ce fait, l'actionnaire peut normalement céder à autrui ce droit contre paiement d'une certaine somme, car ce droit de souscription représente pour son titulaire une valeur économique. Pratiquement, l'actionnaire a donc la possibilité de vendre

(37) Selon un arrêt non publié du Tribunal fédéral, du 24 septembre 1963, « *Zweckänderungen sind nämlich nicht gesetzwidrig. Art. 648, Abs 1, OR lässt sich ja bei Zweidrittelmehrheit zu. Einstimmigkeit ist nur erforderlich, wenn der allgemeine Zweck, Gewinn zu erzielen und zu verteilen, aufgehoben wird...* »

Voy. *Die SAG*, 1964, pp. 130 et suiv., notamment p. 131.

Voy. aussi l'arrêt *Brunner contre Drahtseilbahn Biel-Leubingen*, 5 novembre 1915, *ATF*, 41, II, pp. 610 et suiv., *JT*, 1916, I, pp. 450 et suiv.; Jean BERGIER, *L'abus de majorité dans les sociétés anonymes*, thèse, Lausanne, 1933, p. 61; *contra* : Philibert MURET, *La notion de but dans les sociétés et les fondations et son application en droit suisse*, thèse, Lausanne, 1941, p. 144.

(38) Il est vrai que, dans un arrêt récent, le Tribunal fédéral a précisé, selon l'article 677 du code des obligations, que « le versement aux administrateurs d'une indemnité prélevée sur le bénéfice net constitue une participation au bénéfice, qui doit être prévue dans les statuts... » Arrêt *Wyss-Fux AG contre Fux*, 6 juillet 1965, *ATF*, 91, II, pp. 298 et suiv., *JT*, 1966, I, pp. 264 et suiv., notamment p. 275.

ce droit de souscription, généralement incorporé dans un coupon attaché à l'action elle-même.

Cependant, notamment à la suite de l'arrêt *Häring contre Beglinger* (39) qui a établi le principe de la dissociation des droits de l'actionnaire, la doctrine a plutôt tendance, aujourd'hui, à définir ce droit de souscription comme un droit social, de sorte que seul l'actionnaire lui-même — et non pas un tiers cessionnaire — pourrait participer à la souscription d'actions nouvelles, en cas d'augmentation du capital social (40).

D'autre part, il importe de rappeler qu'il ne s'agit pas là d'un droit acquis : en vertu de l'article 652 du code des obligations, l'actionnaire peut être privé de cette faculté de souscrire des actions nouvelles soit par une disposition statutaire, soit même par une décision majoritaire de l'assemblée générale.

D. LES DROITS PRIVILÉGIÉS

Conformément au principe de la proportionnalité qui domine le droit des sociétés classiques (41), chaque actionnaire devrait normalement avoir des droits proportionnels à l'importance de sa participation au capital social.

Toutefois, pour des raisons diverses, la pratique a, depuis longtemps, posé le problème des *actions privilégiées*.

L'ancien code fédéral des obligations — demeuré en vigueur jusqu'en 1937 — ignorait ce problème, de sorte que le Tribunal fédéral a dû le résoudre dans sa jurisprudence. Constatant, d'une part, que le droit des sociétés anonymes évoluait vers une protection plus efficace des intérêts de l'entreprise elle-même et, d'autre part, qu'aucune disposition impérative ne l'inter-

(39) Arrêt *Häring contre Beglinger*, 11 juin 1957, *ATF*, 83, II, pp. 297 et suiv., *JT*, 1958, I, pp. 473 et suiv., notamment pp. 477 et 478.

(40) Dans sa thèse, KRAFFT expose de manière détaillée les diverses solutions proposées dans la doctrine, notamment dans le cas de l'action nominative liée.

Voy. Mathias-Charles KRAFFT, *La dissociation des droits de l'action nominative* (contribution à l'étude du transfert de l'action nominative en droit suisse), thèse, Lausanne, 1963, pp. 240 et suiv.

Il est vrai que, dans la pratique, le droit de souscription se trouve incorporé dans un coupon détachable de l'action, surtout lorsque cette action est cotée en bourse; de ce fait, ce droit représente tout de même une valeur économique car il peut être vendu séparément de l'action elle-même.

(41) Voy. à cet égard, Paul CORDONNIER, *De l'égalité entre actionnaires*, thèse, Paris, 1924; Robert PATRY, *L'égalité des actionnaires dans la société anonyme*, *SJ*, 1963, pp. 81 et suiv.

disait, le Tribunal fédéral a, dans un arrêt de 1933, admis la possibilité pour une société anonyme de procéder à l'émission d'actions privilégiées, tout au moins « lorsqu'elle correspond aux circonstances et n'est par conséquent pas arbitraire... » (42).

En 1936, le législateur n'a donc fait que confirmer cette jurisprudence en introduisant dans le code révisé diverses dispositions précisant les conditions dans lesquelles des actions privilégiées peuvent être émises (43).

Or, il importe de remarquer qu'il existe actuellement, en droit suisse, deux groupes différents d'actions privilégiées.

D'une part, le privilège peut résider dans le fait que les actionnaires privilégiés ont droit, par priorité, au paiement d'un dividende déterminé ou d'une part de liquidation de sorte que les actionnaires ordinaires peuvent recevoir un dividende ou une part de liquidation seulement après que les actionnaires privilégiés — ou « prioritaires » — ont reçu pleine satisfaction.

Ce premier groupe comprend donc les actions — appelées parfois « prioritaires » — qui incorporent un droit au dividende ou un droit à une part de liquidation prioritaire.

Mais, d'autre part, l'avantage peut résulter plus simplement du fait que l'action privilégiée confère à son titulaire un droit plus étendu que celui qui est incorporé dans une action ordinaire.

Bien entendu, l'exemple le plus caractéristique d'actions privilégiées de ce second groupe est celui de l'*action à droit de vote privilégié*, au sens de l'article 693 du code des obligations.

En principe, selon l'article 692, chaque actionnaire dispose à l'assemblée générale d'un nombre de voix proportionnel à la valeur nominale des actions qu'il détient. Mais si les statuts, dérogeant à ce principe, déclarent que le droit de vote sera exercé proportionnellement au nombre de titres que chaque actionnaire détient — chaque action donnant alors droit à une voix — et si le capital social est divisé en actions de valeur nominale inégale, celui qui possède des titres de petite valeur nominale est privilégié : pour une participation de même importance au capital social, il dispose d'un plus grand nombre d'actions et, par voie de conséquence, de voix à l'assemblée générale que l'actionnaire ordinaire (44).

(42) Arrêt *Stoll contre Trullas & Cie SA*, 7 février 1933, ATF, 59, II, pp. 44 et suiv., notamment p. 48.

(43) Dans le chapitre quatre du présent rapport, nous aurons l'occasion de définir les conditions formelles d'émission de ces actions.

(44) Tout autre procédé se trouve implicitement exclu par le texte actuel des articles 692 et 693 du code des obligations; ainsi, par exemple, le système du vote plural n'est pas admis en droit positif suisse.

Section III. — LES OBLIGATIONS DE L'ACTIONNAIRE

Normalement, l'actionnaire assume en droit suisse, tant à l'égard de la société anonyme que des tiers, une seule obligation, à savoir l'obligation de libérer sa part du capital social.

En particulier, selon l'article 620, alinéa 2, du code des obligations, il n'a pas à répondre personnellement des dettes sociales; de plus, en vertu de l'article 680, alinéa 1, il ne peut pas être tenu « même par les statuts, à des prestations excédant le montant fixé, lors de l'émission, pour l'acquisition de ses titres ».

Toutefois, pour des raisons pratiques, les membres de certaines sociétés anonymes prennent, parfois, en dehors des statuts et par convention privée, d'autres engagements les uns à l'égard des autres.

A. LA LIBÉRATION DU CAPITAL SOCIAL

En vertu de l'article 633 du code des obligations, la procédure de fondation d'une société anonyme ne suppose pas nécessairement la libération préalable de la totalité du capital social : à défaut de clause statutaire contraire, chaque souscripteur peut se contenter de libérer les actions qu'il a souscrites à concurrence du 20 % de leur valeur nominale.

De ce fait, le problème de la *responsabilité pour le solde non encore libéré* se pose en droit suisse toutes les fois que le capital social n'a pas été entièrement libéré avant la création de la société anonyme par son inscription au registre du commerce.

Il s'agit essentiellement de savoir qui doit répondre, vis-à-vis de la société, du règlement de ce solde.

À première vue, il semblerait possible de résoudre ce problème par une simple référence au texte de l'article 687 du code des obligations (45); mais en réalité, non seulement cette disposition légale n'est pas applicable dans tous les cas, mais encore son interprétation exacte doit être précisée à la lumière de la jurisprudence récente du Tribunal fédéral.

Il est, en effet, des cas où l'action non entièrement libérée n'est pas une action nominative — au sens de l'article 687 — mais une action au porteur.

Or, cette action peut n'avoir pas encore été émise, conformément au

(45) « L'acquéreur d'une action nominative qui n'est pas intégralement libérée répond des versements à l'égard de la société dès qu'il est inscrit sur le registre des actions ». « Lorsque le souscripteur aliène son action, il peut être recherché pour le montant non versé si la société est déclarée en faillite dans les deux ans qui suivent son inscription sur le registre du commerce et si l'ayant cause a été déclaré déchu de ses droits d'actionnaire ».

principe de l'article 683 du code des obligations : dans ce cas, l'opinion dominante en doctrine tient pour responsable du solde non encore libéré le souscripteur originaire ou l'actionnaire qui lui a succédé dans ses droits, à la condition qu'une reprise de dette extinctive ait eu lieu selon l'article 176 du code des obligations (46).

Mais il peut arriver aussi que cette action au porteur ait été émise matériellement, en violation de l'article 683 du code : dans cette hypothèse, le Tribunal fédéral a jugé que le souscripteur originaire devait, même s'il a cédé ses droits d'actionnaire à un tiers, toujours répondre du paiement du solde non libéré (47); cependant, le professeur Paul Carry a récemment critiqué cette jurisprudence démontrant que, l'action au porteur non intégralement libérée étant nulle, on se trouve en réalité dans une situation identique à celle de l'action au porteur non émise (48).

En outre, cette action peut n'avoir pas été émise comme action au porteur, mais comme certificat intérimaire, au sens de l'article 688, alinéa 2 du code des obligations. Or, dans cette troisième hypothèse, il y a controverse : certains auteurs ont affirmé que le souscripteur originaire demeurerait seul responsable du solde non libéré; pour d'autres, qui ont proposé l'application par analogie de l'article 687, alinéa 1 du code, c'est la personne inscrite au registre des certificats intérimaires qui doit répondre du solde; mais, actuellement, l'opinion dominante tient pour débiteur du solde celui que la société considère comme actionnaire et légitime détenteur du certificat, et ce, indépendamment de toute inscription sur un registre qui, d'ailleurs, n'est que rarement tenu à jour (49).

Enfin, lorsqu'il s'agit d'une action nominative non entièrement libérée, le responsable du solde n'est pas toujours l'actionnaire inscrit au registre des actions — malgré le texte de l'article 687, alinéa 1 du code —, mais celui qui a été admis comme membre de la société et légitime détenteur de cette action (50).

(46) C'est-à-dire avec l'accord de la société de libérer l'ancien actionnaire de son obligation de verser le solde non encore libéré.

(47) Arrêt *Marti contre Emet AG Konkursmasse*, 21 mars 1960, ATF, 86, II, pp. 89 et suiv., JT, 1961, I, pp. 2 et suiv.

(48) Paul CARRY, L'action au porteur non intégralement libérée, in *Mélanges Roger Secrétan*, Lausanne, 1964, pp. 23 et suiv.

(49) Voy. notamment Max BOEMLE, *Aktienzertifikate, Interims- und Lieferscheine*, thèse, St.-Gall, 1955, pp. 102 et suiv.

(50) Selon la dernière jurisprudence du Tribunal fédéral, et malgré le texte de l'article 687, alinéa 1 du code des obligations, « l'inscription sur le registre des actions n'a pas d'effet constitutif à l'égard de la société et ne détermine pas qui elle peut et doit traiter comme actionnaire. Lorsqu'on recherche qui est tenu de libérer une action, elle n'a dès lors que la valeur d'un moyen de preuve... »

Arrêt *Meier contre Fischer*, 23 juin 1964, ATF, 90, II, pp. 164 et suiv., JT, 1965, I, pp. 48 et suiv.

B. LES OBLIGATIONS SUPPLÉMENTAIRES

La question se pose alors, dans la pratique, de savoir si, en plus de cette obligation fondamentale, l'actionnaire doit — ou peut — assumer encore d'autres obligations.

1. En premier lieu, il convient de remarquer que la société anonyme est, aujourd'hui, la seule forme de société admise en droit suisse dans laquelle le législateur n'a pas expressément établi un *devoir de fidélité* des associés les uns à l'égard des autres ou vis-à-vis de la société elle-même (51).

Faut-il dès lors en déduire que le droit suisse est demeuré fidèle au principe traditionnel selon lequel l'actionnaire n'est lié par aucun devoir de fidélité ?

Sans doute, ce principe reste-t-il valable dans les grandes sociétés anonymes, largement ouvertes au public : il apparaît évidemment difficile — sinon impossible — d'exiger des actionnaires publics qu'ils tiennent compte, dans l'exercice de leurs droits sociaux, des intérêts des autres actionnaires — qu'ils ne connaissent même pas — ou même de ceux de la société. En principe, chacun est libre d'exercer ses droits dans son intérêt personnel ou même de ne pas exercer ses droits.

Toutefois, plusieurs auteurs ont, depuis longtemps, jugé nécessaire d'admettre — même en l'absence de toute disposition légale — l'existence d'un certain devoir de fidélité de l'actionnaire.

Pour une partie de la doctrine, celui qui détient la majorité ne peut pas abuser de son pouvoir au détriment des actionnaires minoritaires ou de la société elle-même. Dans l'exercice de ses droits sociaux — et, notamment, du droit de vote à l'assemblée générale — chaque actionnaire devrait donc tenir compte des intérêts de la société elle-même et des intérêts légitimes des autres actionnaires (52).

Cependant, il faut bien reconnaître que la doctrine dominante et la jurisprudence n'ont pas encore adopté cette théorie générale selon laquelle l'actionnaire serait ainsi lié par un devoir de fidélité à l'égard de la société et des coactionnaires (53).

(51) Voy. notamment Leo FROMER, Die Treuepflicht des Aktionärs, ZSR, 1939, pp. 210 et suiv.

(52) Voy. Hans GLATTFELDER, Die Aktionärbindungsverträge, rapport à la Société suisse des juristes, ZSR, 1959, pp. 141 a et suiv., notamment p. 255 a.

(53) En particulier, le Tribunal fédéral n'a pas voulu encore se prononcer en faveur de cette théorie du devoir de fidélité de l'actionnaire.

Voy. l'arrêt *Himmelpach contre Lonza SA*, 18 octobre 1954, ATF, 80, II, pp. 267 et suiv., JT, 1955, I, p. 205, notamment pp. 206-207.

2. En second lieu, certaines sociétés anonymes suisses n'ont pour actionnaires que des corporations — publiques ou privées — qui ont pris, en dehors des statuts, l'engagement d'effectuer des prestations supplémentaires.

Ainsi, par exemple, les actionnaires des sociétés hydro-électriques sont généralement des groupements de consommateurs ou de distributeurs de courant, qui prennent — dans le cadre d'une convention privée conclue avec la société — l'engagement de « prendre livraison de la production totale d'énergie, au prorata de leur participation au capital-actions et de payer, dans la même proportion, les charges annuelles » (54).

Il convient d'ailleurs de remarquer que la doctrine a réagi contre cette pratique, qu'elle considère comme un abus, parce que tournant l'interdiction de l'article 680, alinéa 1 du code des obligations (55).

3. Enfin, il importe de rappeler que, dans de nombreuses sociétés anonymes plus ou moins fermées, plusieurs actionnaires, ou parfois même tous les actionnaires, concluent entre eux un accord privé sur l'exercice de leur droit de vote : pour des raisons diverses, ils constituent ainsi entre eux des *syndicats d'actionnaires*, s'engageant, d'une part, à voter dans un sens déterminé aux assemblées générales de la société anonyme et, d'autre part, à ne pas disposer de leurs actions.

Or, la jurisprudence et la doctrine unanime en Suisse tiennent pour juridiquement valables ces conventions de vote et de blocage (56); mais il est bien évident que ces conventions ne peuvent avoir que des effets contractuels : les actionnaires sont donc liés non pas à l'égard de la société elle-même, mais uniquement les uns à l'égard des autres (57).

(54) Pratiquement, tous les prospectus d'émission d'obligations de ces sociétés hydro-électriques contiennent invariablement une référence à cet engagement.

(55) Voy. Roger SECRETAN, L'étendue de la liberté de choix entre les diverses corporations de droit privé, *ZBJV*, 1960, pp. 173 et suiv., notamment p. 182.

(56) On sait que la solution est différente dans d'autres législations. Voy. à cet égard, les rapports présentés au Congrès de l'Association Henri Capitant de 1956, *Recueil des Travaux de l'Association Henri Capitant*, tome X, Paris, 1959, pp. 204 et suiv.

(57) Voy. l'arrêt *Spinedi contre Bornand et Cavazza*, 12 juin 1962, *ATF*, 88, II, pp. 172 et suiv., *JT*, 1963, I, pp. 189-190, *SJ*, 1962, pp. 513.

Voy. en outre Hans GLATTFELDER, Die Aktionärbindungsverträge, *ZSR*, 1959, pp. 141 a et suiv.; Robert PATRY, Les accords sur l'exercice des droits de l'actionnaire, *ZSR*, 1959, pp. 1 a et suiv.

II. LES AUTRES TITRES DE PARTICIPATION

Si la constitution et l'augmentation du capital social, par l'émission d'actions, demeurent aujourd'hui encore les procédés classiques de financement de la société anonyme, d'autres titres se sont peu à peu imposés dans la vie pratique, qui incorporent un certain *droit de participation*.

Il apparaît donc utile d'énumérer rapidement ces divers titres de participation, en remarquant d'emblée qu'ils peuvent être classés en trois groupes différents.

Les uns incorporent réellement tous les droits de l'actionnaire et, par voie de conséquence, la qualité de membre de la société anonyme : ces titres ne font donc que remplacer les actions qu'ils représentent. Ce sont les *certificats d'actions*.

Les autres, au contraire, incorporent seulement ou un plusieurs droits déterminés de l'actionnaire, soit essentiellement ses droits pécuniaires. Ils ne confèrent donc pas à leurs légitimes détenteurs la qualité d'associé; ce sont des titres simplement *dérivés de l'action*.

Enfin, le troisième groupe comprend des titres qui incorporent un droit de participation dans un groupement autre que la société anonyme. À cet égard, on pourrait sans doute penser aux parts sociales émises par les sociétés à responsabilité limitée ou par les sociétés coopératives; mais il importe de préciser d'emblée que le législateur suisse considère expressément ces parts sociales comme de simples moyens de preuve, n'ayant donc pas la qualité de papiers-valeurs au sens de l'article 965 du code des obligations (58).

Dès lors, pratiquement, seules les *parts de fonds de placement* doivent être classées dans ce troisième groupe.

Section I. — LES TITRES REPRÉSENTATIFS D' ACTIONS

Au lieu de procéder à l'émission d'actions, la société anonyme suisse peut, dans les circonstances prévues à l'article 688 du code des obligations, remettre à ses membres des titres qui incorporent la qualité et tous les droits, pécuniaires et sociaux, d'actionnaire (59).

(58) Voy. les articles 789, alinéa 3 et 853, alinéa 3 du code des obligations.

(59) Voy. Max BOEMLE, *Aktienzertifikate, Interims- und Lieferscheine*, thèse, Saint-Gall, 1957.

Or, en fait, ces titres représentatifs d'actions (60) remplissent deux fonctions bien distinctes.

A. LE CERTIFICAT INTÉRIMAIRE

En premier lieu, ces titres sont destinés à remplacer provisoirement des actions qui ne pourraient pas encore être matériellement émises.

En effet, selon l'article 683 du code des obligations, « les actions au porteur ne peuvent être émises que si elles ont été libérées à concurrence de leur valeur nominale ». De ce fait, jusqu'à complète libération de ses actions au porteur, l'actionnaire n'aurait en main aucun titre établissant sa qualité.

Or, l'actionnaire peut avoir un intérêt légitime à posséder un moyen de preuve de son sociétariat.

Il ne saurait évidemment être question de lui remettre un titre au porteur; on aurait pu, certes, envisager l'émission d'actions nominatives, puisque celles-ci peuvent être créées avant leur libération complète, en vertu de l'article 687 du code des obligations. Mais cette solution ne serait pas satisfaisante : chaque fois qu'un actionnaire — ayant souscrit des actions au porteur — aurait entièrement libéré sa part du capital social, il faudrait modifier les statuts, la répartition du capital social en actions nominatives et actions au porteur devant être mentionnée dans les statuts.

C'est pourquoi, l'article 688, alinéa 2 du code des obligations prévoit l'émission de *certificats intérimaires* et leur impose la forme de titres nominatifs au sens des articles 974 et suivants, transmissibles seulement par une cession civile (61).

Le transfert des droits s'opère donc par un acte écrit de cession de créance, selon les articles 164 et suivants du code des obligations et doit être communiqué à la société.

(60) Évidemment, il importe de distinguer ces titres représentatifs d'actions, émis par la société anonyme elle-même, des titres au porteur, représentatifs d'actions nominatives étrangères, qu'une banque « *nominee* » peut mettre en circulation en Suisse. Voy. *infra*, p. 562.

(61) Pour des motifs qui nous paraissent d'ailleurs erronés, la Chambre des poursuites et faillites du Tribunal fédéral a, il est vrai, mis en doute la qualité de papiers-valeurs de ces titres nominatifs.

Arrêt *Rusconi et Domenigoni*, 1^{er} février 1949, ATF 75, III, pp. 6 et suiv., JT 1949, II, pp. 78 et suiv., notamment p. 81. Mais, de son côté, la doctrine considère aujourd'hui ces certificats intérimaires comme de véritables papiers-valeurs nominatifs au sens des articles 965 et 974 du code des obligations. Voy. Wolfhart BURGI, *Kommentar ad Art 688 OR*, note 23; Max BOEMLE, *op. cit.*, thèse, pp. 103 et suiv., Max BOEMLE, *Rechtliche Natur und wirtschaftliche Bedeutung der Interimscheine, Die SAG*, 1959-1960, pp. 81 et suiv.

Dès lors, l'administration de la société connaît le nom de celui que la société doit considérer comme actionnaire et, en même temps, débiteur du solde non encore libéré (62).

B. LE CERTIFICAT D'ACTIONS PROPREMENT DIT

En second lieu, les titres représentatifs d'actions peuvent aussi simplement éviter l'émission d'un trop grand nombre de titres.

En effet, la société anonyme crée normalement un titre pour chaque portion du capital social, quel que soit le nombre d'actions que peut détenir chaque actionnaire.

Or, il est parfois utile, en pratique, d'établir — sous forme de *certificat d'actions* au sens de l'article 688, alinéa 1 du code des obligations — un seul document incorporant tous les droits attachés aux actions détenues par chaque actionnaire. Cela simplifie la tâche de la société, évite les frais d'impression de nombreux titres et rend aussi pratiquement plus difficile le transfert des actions puisque l'actionnaire ne peut céder une partie de ses actions sans faire établir de nouveaux certificats.

Évidemment, ce procédé est irréalisable dans les sociétés dont les actions circulent dans le grand public; mais il est parfois employé dans les petites sociétés anonymes, pour bloquer les actions, en fait sinon en droit, notamment dans les syndicats d'actionnaires.

Ainsi, le certificat remplace simplement un certain nombre d'actions; sa nature juridique est alors la même que celle des actions qu'il représente et il se trouve soumis aux mêmes règles que celles-ci.

Les certificats au porteur, représentant des actions au porteur, ne peuvent dès lors être émis que si ces actions sont entièrement libérées (63).

Quant au certificat nominatif, représentant des actions nominatives, c'est un titre endossable soumis — en vertu de l'article 688, alinéa 3 — aux règles légales ou statutaires sur les actions nominatives. Il existe ainsi des certificats nominatifs librement transmissibles et d'autres qui ne le sont pas librement, parce qu'ils représentent des actions nominatives « liées » (64).

(62) C'est là un principe que la chambre de poursuites et faillites du Tribunal fédéral semble avoir adopté sans d'ailleurs le motiver.

Voy. l'arrêt *Burri et Keller*, 4 mars 1952, *ATF*, 79, III, pp. 114 et suiv.; *JT*, 1953, II, pp. 86 et suiv., notamment p. 87. Mais la question demeure controversée en doctrine de savoir qui doit répondre du paiement de ce solde en cas de cession de certificats intérimaires.

(63) En vertu de l'article 683, auquel se réfère l'article 688, alinéa 1 du code.

(64) ... C'est-à-dire d'actions dont le transfert est subordonné à l'autorisation de la société, dans le sens de l'article 686 du code.

Section II. — LES TITRES INCORPORANT CERTAINS DROITS DE L'ACTIONNAIRE

Parfois, la société anonyme peut avoir intérêt à ne pas remettre à certaines personnes de véritables actions leur conférant la pleine qualité d'associés, mais des papiers-valeurs incorporant seulement certains droits particuliers de l'actionnaire.

Or, dans le système positif actuel, il n'existe qu'une seule catégorie de ces titres, à savoir celle des *bons de jouissance* au sens de l'article 657 du code des obligations.

Toutefois, l'expérience de ces dernières années a démontré que cette solution ne répond pratiquement plus aux besoins de financement qu'éprouvent de nombreuses sociétés suisses. C'est pourquoi, la proposition a été récemment présentée dans la doctrine de modifier la loi afin de permettre de participer financièrement au capital social sans acquérir la pleine qualité d'actionnaire.

Il apparaît donc nécessaire d'établir, entre ces titres incorporant certains droits d'actionnaire, une distinction fondamentale, car chacune de ces deux catégories de valeurs mobilières a son rôle particulier à jouer.

A. LE BON DE JOUISSANCE (65)

1. Dans le système qui a été établi par le législateur lors de la révision du code des obligations en 1936, les bons de jouissance n'ont pas pour but de procurer des moyens financiers nouveaux à la société; ils sont attribués, non à des personnes qui amènent de l'argent frais, mais à celles à qui l'on veut donner un droit pécuniaire notamment sur les bénéfices futurs sans leur octroyer la qualité d'actionnaires.

En effet, aux termes de l'article 657, ces titres sont remis :

— aux actionnaires en cas de réduction du capital, afin de leur assurer une compensation si par la suite la situation de la société s'améliorait,

— aux créanciers sociaux en contrepartie d'un abandon de leurs créances,

— aux fondateurs qui ont accepté d'assumer les risques inévitables à toute nouvelle entreprise,

— à toute personne qu'une société estime opportun d'intéresser aux bénéfices sans lui octroyer les droits inhérents à la qualité d'actionnaire.

(65) Voy. Tassilo ERNST, *Genussschein im deutschen und schweizerischen Aktienrecht*, thèse, Zurich, 1963; Ami DUFOUR, *Le régime des bons de jouissance*, thèse, Genève, 1936.

Tel est, par exemple, le cas de sociétés qui, pour encourager leurs chercheurs les récompensent des découvertes qu'ils ont faites en leur remettant des bons de jouissance.

2. Certains statuts de sociétés précisent, bien que cela ne soit pas nécessaire, que les porteurs de bons de jouissance n'ont pas la qualité d'actionnaire et qu'en conséquence ils n'exercent pas le droit de vote à l'assemblée générale des actionnaires et ne peuvent s'immiscer en aucune façon dans la gestion des affaires sociales. En vertu de l'article 657, alinéa 3, les bons de jouissance confèrent donc aux porteurs uniquement le droit à une portion du bénéfice net ou une part de liquidation ou un droit préférentiel de souscription en cas d'émission future, ces droits pouvant bien entendu être cumulés. On doit constater que par rapport aux actionnaires, selon le cas, les porteurs de bons de jouissance peuvent donc disposer de droits pécuniaires moins importants, égaux ou même supérieurs.

Lors de l'émission de bons de jouissance, la société se réserve en général la possibilité de modifier ou supprimer les droits octroyés aux porteurs de bons. Ainsi, l'article 6 des statuts de la société Edouard Dubied & Cie SA stipule que la société peut racheter en vue de leur annulation ou même annuler sans indemnité ses bons de jouissance. Hoffmann-La Roche & Cie SA prévoit que la société a le droit d'échanger en tout temps tout ou partie des bons de jouissance contre des actions, même sans l'accord des porteurs, la libération des actions en échange de bons se faisant par prélèvement sur les fonds de la société (article 4). Cette éventualité ne touche pas les avantages pécuniaires attachés aux bons puisque chacun d'eux a droit à la même part au bénéfice net et au résultat de liquidation que l'une des actions. C'est la raison pour laquelle le cours de l'action Hoffmann-La Roche & Cie SA n'est que d'environ 4% plus élevé par rapport à celui du bon de jouissance.

En vertu de l'article 657 alinéa 4 du code, les porteurs de bons de jouissance constituent de plein droit une communauté à laquelle les dispositions sur la communauté des créanciers dans les emprunts par obligations sont applicables par analogie (66). Toutefois, la décision de renoncer à certains droits ou à tous les droits découlant de bons de jouissance est obliga-

(66) Voy., à ce sujet, les articles 1157 et suivants du code des obligations.

Voy. aussi Edouard FOLLIER, Communautés des créanciers dans les emprunts par obligations et des porteurs de bons de jouissance, *Die SAG*, 1950-1951, pp. 6 et suiv.; Carl JAEGER, Die Genussscheine — Inhaber als Gläubigergemeinschaft, *Die SAG*, 1939-1940, pp. 309 et suiv.; Peter STRAESSLE, *Die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft bei Anleiheobligationen (art. 1157-1186 OR) in ihrer Anwendbarkeit auf die Gläubigergemeinschaft bei Genussscheinen nach Art. 657 IV OR*, thèse, Fribourg, 1961.

toire pour tous les porteurs si elle est prise avec l'assentiment de porteurs représentant la majorité absolue de tous les bons en circulation. Il convient de noter aussi que, la société ne pouvant exercer dans la communauté le droit de vote attaché aux bons de jouissance qu'elle aurait rachetés, l'article 1167 précise que ceux-ci n'entrent pas dans le calcul des majorités sus-indiquées. Par rapport à la communauté des créanciers dans les emprunts par obligations, celle des porteurs de bons de jouissance a des pouvoirs plus étendus. D'une part, une décision de la majorité absolue et non des deux tiers est suffisante pour décider de la renonciation aux droits découlant de bons de jouissance; d'autre part, contrairement aux obligataires, les porteurs de bons de jouissance peuvent être contraints de renoncer à tous leurs droits. Cette différence de traitement s'explique par le fait que les porteurs de bons de jouissance n'ont pas la qualité de créanciers de la société.

3. Le bon de jouissance peut être nominatif — ou plus exactement un titre à ordre —; mais, généralement, il est émis au porteur. Et, à cet égard, il faut remarquer que, si l'article 657 du code des obligations exige implicitement l'indication dans les statuts du nom du premier bénéficiaire, cette disposition légale ne s'oppose nullement à l'émission de bons de jouissance au porteur.

Les règles sur le transfert de ces titres sont donc celles que la théorie générale des papiers-valeurs établit au sujet du transfert des titres au porteur ou des titres à ordre. Mais, les statuts de la société peuvent prévoir que ses bons de jouissance seront liés à des actions et qu'ils ne pourront pas ainsi être transférés indépendamment des actions auxquelles ils sont liés : dans ce cas, la société ne reconnaît alors, comme titulaire légitime du bon de jouissance, que l'actionnaire détenteur de l'action à laquelle le bon est attaché. On peut, à cet égard, citer l'exemple des bons de jouissance attachés aux actions Edouard Dubied & Cie SA.

4. L'article 659 du code des obligations interdit aux sociétés anonymes de racheter leurs propres actions, sauf si l'opération a pour but de procéder à la réduction du capital social.

La question se pose donc, en droit suisse, de savoir si cette disposition légale est applicable — par analogie — au *rachat par la société de ses bons de jouissance*.

D'une manière générale, la doctrine répond négativement; toutefois, cette opération de rachat soulève des problèmes d'ordre juridique, et surtout d'ordre comptable.

Ainsi, on admet que le rachat de bons de jouissance sans valeur nominale ne peut se faire que s'il y a bénéfice disponible; en revanche, le rachat de bons avec valeur nominale est possible même en l'absence de bénéfice.

D'autre part, si les bons de jouissance ne sont pas acquis par la société en vue de leur annulation, mais à titre de placement, les titres sans valeur nominale doivent — comme les actions, selon l'article 659, alinéa 3 — être aliénés aussi rapidement que les circonstances le permettraient; en revanche, les bons de jouissance avec valeur nominale peuvent être assimilés à des obligations et conservés ainsi par la société (67).

B. LE BON DE PARTICIPATION

Depuis quelques années, le problème du financement s'est posé de manière particulière pour les sociétés anonymes suisses désirant réaliser le développement nécessaire de leur activité économique. À première vue, il semblerait suffisant de prévoir simplement l'augmentation du capital social par l'émission d'actions nouvelles que les actionnaires pourraient souscrire.

Mais cette procédure comporte aujourd'hui un certain danger pour la société.

En effet, le groupe des actionnaires dirigeant l'entreprise — c'est-à-dire des *Unternehmeraktionäre* — ne dispose pas généralement des fonds nécessaires à la souscription des nouvelles actions qui risquent ainsi de passer en mains étrangères à la société.

Au surplus, il convient de rappeler un phénomène que de nombreux auteurs ont dénoncé, à savoir l'absentéisme de nombreux actionnaires : la plupart des personnes qui entendent simplement placer leur argent dans une société anonyme — c'est-à-dire les *Publikumsaktionäre* — se désintéressent de plus en plus de la vie sociale et s'abstiennent ainsi de participer aux assemblées générales (68).

C'est pourquoi, un procédé nouveau a été employé — avec plus ou moins de succès, d'ailleurs — par un certain nombre de sociétés anonymes

(67) Voy. Edouard FOLLIET, *Le bilan dans les sociétés anonymes au point de vue juridique et comptable*, 6^e éd., Paris, 1954, Payot, pp. 299 et 303.

(68) « L'actionnaire isolé n'a ni le temps, ni la capacité, ni le goût de vérifier quoi que ce soit. Il ne vient que très rarement à l'assemblée... »

Jean FERROUD, *La condition de l'actionnaire, Le droit privé au milieu du XX^e siècle*, Paris, 1950, tome II, pp. 320-321.

Voy. aussi Guy FLATTET, *La dissociation des droits de l'action, Mélanges François Guisan*, 1950, pp. 144-145.

suisse au cours de ces dernières années : il s'agit de l'émission de ce qu'on appelle maintenant les *bons de participation*.

Pour assurer le financement de son développement économique, la société fait appel à l'épargne publique et ainsi — pratiquement, sinon juridiquement — augmente son capital social; mais, afin d'éviter un changement dans la composition de l'assemblée générale, elle remet à ceux qui lui ont fourni de l'argent frais, des titres qui leur confèrent seulement les droits pécuniaires de l'actionnaire, mais non pas le droit de vote.

Or, dès 1960, la question s'est posée, dans la doctrine suisse, de savoir si, ce procédé pouvait être considéré comme licite.

Certains auteurs ont exprimé quelque doute à cet égard (69); mais l'opinion dominante estime aujourd'hui que ces bons de participation peuvent être, en droit suisse, assimilés à des bons de jouissance et tenus pour juridiquement valables dans les conditions prévues par les articles 657 et suivants du code des obligations (70).

Toutefois, cette simple assimilation des bons de participation aux bons de jouissance n'est pas une solution jugée satisfaisante par tous les auteurs. En particulier, les deux rapporteurs à la Société suisse des juristes ont proposé — *de lege ferenda* — de réviser le texte légal, afin d'assurer une meilleure protection de leurs intérêts pécuniaires aux porteurs de ces bons de participation.

Dans son rapport de langue allemande, Rolf Bär s'est contenté de maintenir cette assimilation; mais il a proposé une nouvelle réglementation des bons de jouissance ou de participation.

En revanche, dans son rapport de langue française, Alain Hirsch a estimé urgent de renoncer à l'interdiction de toute émission d'actions sans droit de vote, prévue par l'article 692, alinéa 2 du code actuel; pour cet auteur, le bon de participation, tel qu'il existe dans la pratique, n'est pas un bon de jouissance, mais en fait une *action sans droit de vote* (71).

(69) Il faut bien reconnaître que le législateur de 1936, en réglementant l'émission des bons de jouissance, n'a nullement pensé à ce genre nouveau de titres que sont les bons de participation.

Voy. notamment Emil SCHUCANY, Aktienrechtskontroversen, Genussscheine als Kapitalbeschaffungsmittel, *Die SAG*, 1960-1961, pp. 219 et suiv.; Der Genussschein als Mittel zur Kapitalbeschaffung, *Die SAG*, 1961-1962, pp. 74 et suiv. Voy. en outre Wolfhart BURGI, Revisionsbedürftige Regelungen des schweizerischen Aktienrechts, *Die SAG*, 1966, pp. 57 et suiv., notamment p. 69.

(70) Voy. Peter JÄGGI, Der Genussschein als Mittel der Kapitalbeschaffung, *Die SAG*, 1961-1962, pp. 1 et suiv.; Fritz von STEIGER, Genussscheine als Finanzierungsmittel, *Études de droit commercial en l'honneur de Paul CARRY*, Genève, 1964, pp. 99 et suiv.

(71) Voy. Rolf BÄR, Aktuelle Fragen des Aktienrechts, *Rapport à la Société suisse des juristes*, ZSR, 1966, pp. 405 et suiv. Voy. Alain HIRSCH, Problèmes actuels du droit de la société anonyme, *Rapport à la Société suisse des juristes*, ZSR, 1966, pp. 26 et suiv.

Cependant, on doit reconnaître que, pour le moment tout au moins, ces deux propositions n'ont pas rencontré beaucoup d'échos dans la doctrine suisse, de sorte qu'une révision dans le sens désiré, soit par Rolf Bär, soit par Alain Hirsch, ne semble pas devoir se réaliser rapidement.

Il apparaît donc nécessaire de considérer les bons de participation, qui existent dans la pratique, comme des bons de jouissance soumis aux dispositions des articles 657 et suivants du code des obligations.

Section III. — LES PARTS DE FONDS DE PLACEMENT

A. LE RÉGIME JURIDIQUE

La création en 1849, à Genève, de l'« Omnum, société genevoise d'emploi de fonds », fut le premier essai en Suisse de la formule de placement collectif. Celui-ci fut suivi par la constitution de diverses sociétés. Le régime juridique des sociétés anonymes présente toutefois de graves inconvénients pour la réalisation de fonds de placement. Malgré les allègements fiscaux au point de vue cantonal dont peuvent bénéficier de telles personnes morales, elles n'en demeurent pas moins lourdement imposées. En outre, l'impossibilité en droit suisse de créer des sociétés à capital variable ne permet pas la constitution de fonds du type « *open-end investment trust* » sous forme de personne morale.

Aussi, dans les années 1930, furent créés des fonds de placement collectifs sans personnalité juridique qui peuvent être définis comme un patrimoine indivis de choses mobilières administré par un mandataire pour le compte des porteurs de parts dont les droits sont représentés par des papiers-valeurs. Si cette forme a l'avantage d'éviter les inconvénients rappelés ci-dessus, étant calquée sur la structure des « *investment trusts* » du droit anglo-saxon, elle s'est implantée dans notre système juridique issu du droit romain à la manière du coucou dans le nid des autres oiseaux.

Or, l'absence de législation en la matière a permis dans des cas, heureusement isolés, des abus de gérants peu scrupuleux, davantage soucieux de se procurer facilement des fonds que d'offrir aux épargnants un placement diversifié. C'est pourquoi la loi fédérale sur les fonds de placement du 1^{er} juillet 1966, qui définit les droits et obligations des parties en cause

et institue un contrôle suffisamment souple mais efficace, a judicieusement comblé une lacune (72).

Les fonds de placement suisses n'ont donc pas la personnalité juridique, car le législateur a décidé de les construire juridiquement en un faisceau de contrats bilatéraux distincts, mais identiques, conclus entre chaque porteur de parts et la direction du fonds. Ils sont constitués par les apports des porteurs de parts effectués à la suite d'un appel au public en vue d'un placement collectif. Selon l'article 2, alinéa 1 de la loi, ces fonds sont gérés par une direction pour le compte des porteurs de parts selon le principe de la répartition des risques. Si la direction n'est pas une banque, le concours d'une banque dépositaire est nécessaire en vertu de l'article 5, alinéa 1. Celle-ci a principalement pour but de garder les avoirs du fonds de placement et de veiller à ce qu'aucun placement interdit par la loi ou le règlement de gestion ne soit effectué (article 18, alinéa 1).

L'on peut distinguer deux genres de fonds selon la nature des placements.

Les uns effectuent des investissements en papiers-valeurs, afin de participer généralement à des entreprises commerciales et industrielles dans le cadre des modalités autorisées (article 6) et conformément aux principes fixés par le règlement de gestion.

Les autres sont spécialisés dans des placements immobiliers sous forme, soit d'acquisition d'immeubles inscrits au Registre foncier au nom de la direction, soit de participation à des sociétés immobilières ayant la personnalité juridique, ainsi que de créances contre de telles sociétés (article 31).

B. LES DROITS DES PORTEURS DE PARTS

Les droits et obligations des porteurs de parts, de la direction et, s'il y en a une, de la banque dépositaire sont contenus dans le contrat de placement collectif qui constitue la clef de voûte de chaque fonds de placement. Ce contrat, dans la mesure où la loi n'en dispose autrement, est soumis aux règles du mandat en vertu de l'article 8, alinéa 3. Il doit prévoir de manière impérative que la direction s'oblige :

— à faire participer les porteurs de parts proportionnellement à leur mise de fonds;

(72) Voy. notamment Alain HIRSCH, La loi fédérale sur les fonds de placement, controverses possibles, VII^e Journée juridique, *Mémoires publiés par la Faculté de droit de Genève*, 1968, pp. 65 et suiv.; Alain HIRSCH, *Fiches juridiques suisses*, n° 1307 et suiv.

- à gérer le fonds de placement exclusivement dans leurs intérêts;
- à remettre des certificats à chaque porteur de parts et à les reprendre sur sa demande (article 8, chiffre 1).

De plus, les droits des porteurs de parts sur la fortune du fonds sont protégés, notamment en cas de faillite de la direction. En effet, le fonds de placement n'ayant pas la personnalité juridique, la direction qui achète des titres pour le fonds s'engage elle-même vis-à-vis des vendeurs. Elle a cependant le droit d'exiger des porteurs de parts qu'ils la libèrent des engagements contractés. En revanche, l'article 17, chiffre 1, précise que, dans la faillite de la direction du fonds, les avoirs de celui-ci doivent être distraits de la masse au bénéfice des porteurs de parts. De même, les dettes de la direction indépendantes du contrat de placement collectif ne peuvent pas être compensées avec les créances du fonds de placement, en vertu de l'article 17, chiffre 2.

Selon les dispositions générales qui régissent le mandat, — soit, en particulier, l'article 400, alinéa 1 du code des obligations — le mandataire est tenu, à la demande du mandant, de lui rendre en tout temps compte de sa gestion. Mais il est bien évident qu'en raison du caractère particulier du contrat de placement collectif, la portée de cette disposition doit être restreinte en ce qui concerne les porteurs de parts. En effet, ceux-ci peuvent s'informer de la situation du fonds de placement en prenant connaissance du rapport de gestion qui contient obligatoirement des renseignements détaillés à ce sujet (article 15). De plus, en raison de l'extrême facilité avec laquelle n'importe qui peut acquérir les parts d'un fonds, il est opportun de protéger la direction contre les demandes de renseignements d'un concurrent ou d'un maniaque de la réclamation (73). Aussi, aux termes de l'article 22, alinéa 1, un porteur de parts n'est-il autorisé à demander à la direction des informations que s'il rend vraisemblable un intérêt légitime à ce sujet.

Il est intéressant de noter que la loi n'a pas prévu de communauté des porteurs de parts comme cela est le cas dans certaines législations étrangères (Allemagne, notamment). Il faut en chercher la raison dans le fait que le législateur, qui a renoncé à instituer la personnalité juridique pour les fonds collectifs de placement, estime que dans la forme contractuelle la garantie des droits des porteurs de parts est suffisamment assurée par une surveillance officielle sans qu'il soit nécessaire de prévoir des liens juridiques entre eux.

(73) Voy. le Message du Conseil fédéral concernant la loi fédérale sur les fonds de placement, du 23 novembre 1967, p. 67.

C. L'OBLIGATION DE RACHAT DES PARTS

Le porteur de parts qui veut réaliser son placement peut donc agir de deux façons, soit en vendant ses parts ou en demandant le rachat au fonds de placement.

En ce qui concerne les fonds de placement dont la fortune est importante, les parts se traitent dans un marché hors bourse et l'offre et la demande sont publiées par les principaux journaux financiers suisses. Celui qui désire vendre ou acheter des parts d'un fonds de placement s'adresse en général à une banque. S'il s'agit d'un fonds faisant l'objet de transactions, la banque, selon les cours du jour les vendra ou achètera dans le marché, ce qui a l'avantage d'éviter les commissions de rachat ou d'émission des parts. Par contre, dans l'hypothèse d'un fonds de placement dont les parts ne font pas l'objet de transactions ou si le marché n'est pas favorable il sera plus avantageux de demander au fonds de racheter les parts.

Si le succès des fonds de placement a pour cause première la possibilité offerte aux épargnants de bénéficier, pour des sommes relativement modestes, d'un placement dont les risques sont répartis, il est également dû à la faculté d'exiger, de la direction d'un fonds, le remboursement des parts. En vertu de l'article 21 de la loi, le porteur de parts est donc en droit de révoquer en tout temps le contrat de placement collectif et de demander le paiement en espèces de la valeur de ses parts contre restitution des certificats. Lorsque le fonds de placement ne dispose pas des liquidités nécessaires pour effectuer ce paiement, la direction vend immédiatement les avoirs nécessaires à cet effet (article 21, chiffre 2); et bien entendu, le prix de rachat est calculé selon les mêmes principes que le prix d'émission.

La transposition dans le domaine des fonds de placement du principe de la révocabilité du mandat doit cependant tenir compte des exigences économiques. En effet, une avalanche de demandes de rachat au moment d'une crise politique ou économique risquerait de mettre en difficulté la direction du fonds, d'autant plus qu'il se pourrait qu'en raison de la situation, la fermeture des bourses fût ordonnée. Aussi, en cas de circonstances extraordinaires, l'autorité de surveillance peut octroyer à la direction un sursis pour le rachat des certificats (article 21, chiffre 4).

De plus, même dans une période normale, la réalisation d'un bien-fonds ne peut s'effectuer dans un délai aussi rapide que la vente des titres en bourse. C'est pour cela que l'article 36 a prévu que le porteur de parts d'un fonds immobilier, qui révoque le contrat de placement collectif, ne peut exiger le remboursement immédiat de ses parts si le fonds ne dispose

pas des liquidités nécessaires. La direction dispose alors d'un délai de douze mois pour aliéner des immeubles, délai qui peut être étendu jusqu'à deux ans s'il est prévu dans le règlement de gestion.

La loi a donc le mérite de préciser et renforcer les droits des porteurs de parts. Si elle n'oblige pas les principaux fonds de placement à procéder à des modifications sensibles, en revanche les règles impératives qu'elle a instituées, notamment dans le domaine de la gérance, doivent permettre d'éviter l'offre au public de parts de fonds de placement ne présentant pas toutes les garanties voulues. Quant à la surveillance officielle, sans être tracassière elle est prévue de manière suffisamment complète pour exercer un contrôle efficace sur l'activité des fonds de placement, dont l'importance économique n'est pas négligeable. En effet, l'on comptait à la fin de l'année 1946 douze fonds de placement représentant un actif total de deux cent quarante-quatre millions de francs suisses. A la fin du troisième trimestre 1967, leur nombre était supérieur à deux cent cinquante, totalisant des actifs dépassant six milliards trois cents millions de francs suisses (74).

III. LES TITRES INCORPORANT UNE CRÉANCE

Pour assurer le financement de son activité économique, la société anonyme ne dispose pas seulement des fonds que ses membres lui fournissent sous la forme d'une participation — plus ou moins directe — au capital social. Comme toute entreprise économique, elle a encore la possibilité de recourir à d'autres moyens de financement que l'émission d'actions ou de divers titres de participation.

En effet, la société peut évidemment recevoir de tiers des capitaux dont elle aura la disposition mais qu'elle devra restituer à plus ou moins longue échéance.

Or, les différents types de papiers-valeurs qui incorporent ainsi une *créance* sont relativement nombreux.

Tout d'abord, il y a évidemment la *lettre de change* et le *billet à ordre*; toutefois, il n'apparaît pas utile d'étudier, dans le présent rapport, le régime juridique des effets de commerce. Ce régime juridique se trouve,

(74) Voy. *La Vie économique*, 4^e fascicule, avril 1967.

en Suisse (75) comme dans les autres pays européens, fondé sur la loi uniforme en matière de change, de sorte que le droit suisse n'a pratiquement pas de solution originale à proposer dans ce domaine. Au surplus, on peut se demander si ces titres constituent réellement et essentiellement des moyens d'assurer le financement de l'entreprise qui les émet.

En revanche, il importe de rappeler que, lorsqu'elle contracte un *emprunt* et se procure ainsi les capitaux dont elle a besoin, la société peut procéder à l'émission de divers papiers-valeurs qui incorporent parfois la simple obligation de rembourser, ou parfois d'autres droits — de participation ou de gage — qui s'ajoutent à la créance elle-même.

En outre, la société peut aussi, évidemment, se voir confier par des tiers des capitaux plus ou moins importants : en général, ce contrat de *dépôt* est alors constaté par divers titres qu'il importe d'étudier en droit suisse.

Et, enfin, on doit encore mentionner certains papiers-valeurs, créés par la pratique, qui juridiquement incorporent une créance, mais économiquement sont plutôt *représentatifs* d'autres valeurs.

Section I. — L'EMPRUNT OBLIGATAIRE (76)

Lorsqu'elle s'adresse au public pour emprunter un certain montant réparti entre de nombreux prêteurs différents, la société procède généralement à l'émission d'*obligations* qui confèrent à leur légitime détenteur le droit d'obtenir le remboursement dans des conditions déterminées.

Du point de vue juridique, l'*obligation* incorpore donc essentiellement une simple créance, à la différence de l'action qui, elle, incorpore la qualité d'associé.

Et, du point de vue économique, il s'agit d'une valeur qui ne comporte pratiquement pas de caractère spéculatif (77), car la rémunération du prê-

(75) L'arrêté fédéral du 8 juillet 1932 a approuvé les diverses conventions de Genève sur l'unification du droit relatif aux lettres de change, aux billets à ordre et aux chèques. Les dispositions de la loi uniforme, sur les lettres de change et billets à ordre ont donc simplement été introduites dans le texte du code des obligations — articles 991 et suivants — lors de la révision de 1936.

(76) Voy. notamment Gottfried RAINER, *L'emprunt-obligations considéré comme mode de financement des sociétés anonymes*, thèse, Genève, 1937.

(77) En réalité, l'obligation comporte un risque en raison de la dépréciation ou de la dévaluation de la monnaie. C'est pourquoi, pour éviter cette diminution de la valeur de la créance, on a parfois procédé à l'émission d'obligations dites « indexées ». Voy. notamment Fernand-Roger GLASBRENNER, *Des emprunts par obligations aux emprunts indexés*, thèse de sciences économiques, Genève, 1957.

teur est assurée normalement par le paiement d'intérêts, alors que l'action ne donne droit à aucun intérêt, mais à une participation aux éventuels bénéfices réalisés par la société.

Toutefois, il importe de remarquer que cette distinction fondamentale entre l'obligation et l'action n'est plus tout à fait valable en droit suisse, comme aussi en droit comparé (78); aujourd'hui, l'obligataire n'est plus un simple créancier; il a certains droits de participation dans la société qui a contracté l'emprunt.

A. L'OBLIGATION SIMPLE

Dans le but d'assurer une certaine défense des intérêts communs des obligataires, le législateur suisse, dans le cadre des articles 1157 et suivants du code des obligations (79), prévoit la création d'une *communauté des créanciers* chaque fois que l'opération d'emprunt a été réalisée par une souscription publique (80).

Or, cette communauté a le droit d'exercer, par l'intermédiaire de ses représentants, un certain contrôle sur la gestion de la société qui a contracté l'emprunt.

De plus, aux termes de l'article 1164, l'assemblée des créanciers peut décider de «recourir, dans les limites de la loi, à toutes mesures utiles pour la défense des intérêts communs notamment si le débiteur se trouve dans une situation critique».

Ainsi, comme l'actionnaire, l'obligataire dispose pratiquement d'un droit de contrôle collectif; en sa qualité de membre de la communauté, il peut aussi exercer une certaine influence sur la vie de la société débitrice.

Sans doute, n'est-il pas un associé de plein droit, mais il n'est pas non plus un simple créancier dont le seul droit serait d'exiger le paiement des intérêts conventionnels et le remboursement du capital à l'échéance.

La situation juridique de l'obligataire apparaît donc — dans une certaine mesure, tout au moins — assez semblable à celle des porteurs de bons

(78) Voy. F. de SOLA-CANIZARES, La distinction entre l'action et l'obligation en droit comparé, *Mélanges Jacques Maury*, Paris, 1960, tome II, pp. 243 et suiv.

(79) Ces dispositions ont été introduites dans le code des obligations par la loi fédérale du 1^{er} avril 1949.

(80) Voy. notamment Peter STRÄSSLE, *Die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihen obligationen (art. 1157-1186 OR) in ihrer Anwendbarkeit auf die Gläubigergemeinschaft bei Genussscheinen nach Art. 657 IV OR*, thèse, Fribourg, 1961.

de jouissance (81), qui ne sont pas des associés et pourtant ont quand même un certain droit de participation à faire valoir contre la société.

Il convient de remarquer d'ailleurs que dans un cas particulier — peu fréquent en Suisse — cette similitude est encore plus frappante : lorsqu'il s'agit d'une *obligation participante*, la rémunération de l'obligataire est assurée par le paiement, non pas d'intérêts, mais d'une part des bénéfices réalisés par l'entreprise débitrice.

B. L'OBLIGATION CONVERTIBLE

Selon la définition donnée par la doctrine, « un titre est dit convertible lorsqu'il possède la qualité d'être transformable en un autre genre de titre. Les titres convertibles ont donc un caractère hybride; le plus souvent, ils tendent à combiner la stabilité de l'investissement avec un certain attrait spéculatif... » (82).

En particulier, l'*obligation convertible* est encore, à l'origine, un simple titre de créance, mais elle confère aussi à son légitime détenteur la faculté de demander, dans certaines conditions, la conversion en *actions*.

Ce détenteur a donc la possibilité de choisir entre deux solutions alternatives : il peut conserver sa créance et exiger à l'échéance le remboursement; mais il peut aussi renoncer à ce remboursement, convertir sa créance en participation au capital social et devenir ainsi un associé de plein droit dans la société anonyme qui a émis l'obligation convertible.

Or, ce genre de titres, admis depuis assez longtemps — notamment dans les pays anglo-saxons — tend à devenir plus fréquent en Suisse depuis quelques années.

Il semble présenter un double avantage : pour l'obligataire, d'abord, qui peut adapter sa solution à la situation de la société (83) et pour la société anonyme elle-même, ensuite, puisque en cas de conversion elle

(81) Cette similitude a d'ailleurs été constatée par le législateur lui-même puisque, dans le cadre de l'article 657 alinéa 4 du code, il a précisé que « les porteurs de bons de jouissance constituent de plein droit une communauté à laquelle les dispositions sur la communauté des créanciers dans les emprunts par obligations sont applicables par analogie... »

(82) Voy. Louis DALLÈVES, *L'obligation convertible en droit comparé et spécialement en droit suisse*, thèse, Genève, 1963 p. 11.

(83) Si la situation de la société est bonne et surtout pleine de promesses pour l'avenir, l'obligataire aura avantage à convertir ses obligations en actions, afin de profiter du développement économique de l'entreprise. En revanche, si la situation de la société ne permet d'espérer aucun développement économique, l'obligataire désirera plutôt conserver sa créance et obtenir le remboursement de celle-ci.

évite de devoir rembourser les fonds empruntés à leur échéance.

Toutefois, l'obligation convertible comporte aussi certains inconvénients.

Tout d'abord, du point de vue économique, il apparaît souvent difficile de fixer d'avance — lors de l'émission — les conditions de conversion et notamment le taux ou le prix de la conversion de l'obligation en actions.

En outre, et surtout, du point de vue juridique, la conversion se heurte — en droit suisse, comme dans la plupart des autres droits européens — à une difficulté pratique qui résulte du principe fondamental de la *fixité du capital social*.

Selon ce principe, en effet, toute émission d'actions nouvelles ne peut se réaliser que par la procédure d'augmentation du capital social qui suppose une modification statutaire, décidée par l'assemblée générale et inscrite au registre du commerce.

Or, il ne semble pas possible — pour des raisons pratiques évidentes — de recourir à cette procédure chaque fois qu'un obligataire demande la conversion de ses obligations en actions.

La société anonyme devrait donc pouvoir, d'avance, augmenter son capital social et garder en réserve les actions ainsi émises jusqu'au moment où elle aurait à les remettre à l'obligataire en échange de ses obligations. Mais, précisément, l'article 659 du code des obligations lui interdit expressément d'acquérir ou de détenir ses propres actions.

C'est pourquoi, dans la pratique, en recourt généralement à un procédé indirect, celui de la souscription fiduciaire : une banque ou un consortium de banques souscrit et libère de ses propres deniers les actions et prend l'engagement de les remettre à tout obligataire qui demandera la conversion, en échange des obligations dont elle obtiendra alors le remboursement.

Mais ce procédé de la souscription fiduciaire pose, en droit suisse, deux problèmes.

D'une part, il s'agit de savoir si, en sa qualité d'actionnaire fiduciaire, la banque peut exercer le droit de vote attaché aux actions qu'elle détient dans l'attente de la conversion. Sans doute, le Tribunal fédéral a-t-il rappelé que celui qui souscrit des actions et les détient pour le compte d'un tiers, c'est-à-dire à titre fiduciaire, a toutes les qualités d'un véritable actionnaire et peut, par conséquent, exercer le droit de vote d'après les instructions du fiduciaire (84). Mais, dans la doctrine, la proposition a été formu-

(84) Voy. l'arrêt *Daetwyler contre Delta-Werke Zofingen AG*, 13 décembre 1955, *ATF*, 81, II, pp. 534 et suiv., *JT*, 1956, I, pp. 269 et suiv.

lée de ne pas autoriser la banque à exercer le droit de vote attaché à ces actions de réserve (85).

D'autre part, la question se pose de savoir quelle sera la situation de la banque fiduciaire si la conversion n'a pas lieu : selon Louis Dallèves, la société anonyme peut lui racheter les actions et les annuler en observant la procédure de réduction du capital social, ou elle peut ordonner à la banque de mettre ces actions en vente dans le public. Mais, de toute manière, le risque de l'opération sera pratiquement assumé par la société anonyme.

« C'est là que gît la pierre d'achoppement de tout le système. En effet, la société assume ainsi elle-même les risques d'un actionnaire, résultat prohibé par l'article 659... » (86).

C'est pourquoi, finalement, certains auteurs ont estimé devoir douter de la licéité, en droit suisse, de ce procédé de la souscription fiduciaire des actions de réserve (87).

Section II. — L'EMPRUNT HYPOTHÉCAIRE (88)

Les étrangers en séjour en Suisse sont quelquefois étonnés de constater qu'il n'est pas rare que des pièces de monnaie portant un millésime des années 1870 soient encore en circulation. Cela est dû à la stabilité monétaire d'un pays qui a eu la chance d'échapper à deux guerres mondiales. L'une des conséquences économiques indirectes de cette situation est que le sol helvétique est certainement le plus hypothéqué du monde et aux taux d'intérêt les plus bas. En effet, l'endettement hypothécaire dépasse soixante milliards de francs et même dans une période telle que celle que nous traversons actuellement où le taux de l'intérêt est élevé, celui pratiqué pour les hypothèques en premier rang ne s'élève qu'à 4 ou 5 % l'an. Il en résulte que le propriétaire sera plus enclin que dans un autre pays, où les taux sont sensiblement supérieurs, à chercher à obtenir un prêt garanti par son bien-fonds.

(85) Voy. Louis DALLÈVES, thèse précitée, p. 145.

(86) Voy. Louis DALLÈVES, thèse précitée, p. 147.

(87) Voy. notamment Peter JÄGGI, *Ungelöste Fragen, die SAG*, 1958, p. 78.

(88) Voy. Paul PIOTET, Quelques considérations sur l'acquisition des cédules hypothécaires, lettres de rente et obligations hypothécaires, *JT*, 1959, I, pp. 457 et suiv.

Le crédit hypothécaire se pratique le plus souvent de deux manières, soit par des prêts accordés par des banques ou compagnies d'assurance contre constitution d'une hypothèque sur un bien immobilier, soit par l'émission de cédules hypothécaires ou, plus rarement, de lettres de rente.

A. LA CÉDULE HYPOTHÉCAIRE

Les cédules hypothécaires sont des papiers-valeurs incorporant un droit de créance contre le débiteur qui est garanti par un gage immobilier (89). Contrairement à ce qui se passe en matière d'hypothèque, le droit de gage et la créance sont étroitement liés. La constitution d'une cédule hypothécaire donne naissance à une créance personnelle à laquelle est attaché un droit de gage immobilier. Selon les articles 856 et 857 du code civil, la cédule hypothécaire est établie par le conservateur du registre foncier, qui délivre le titre sur lequel sont inscrites les conditions concernant la créance, de même que le droit de gage. Elle peut être créée soit au porteur ce qui est en général le cas, soit sous forme de titre à ordre et même au nom du propriétaire du bien-fonds, en vertu de l'article 859, alinéa 2 du code civil. S'il s'agit d'une cédule au porteur, son transfert a lieu par la simple remise du titre. Quant aux cédules nominatives, elles sont transmissibles par endossement.

La créance est de nature abstraite; en conséquence, la cédule ne donne aucune indication concernant la contre-prestation du créancier (article 864). Il n'est pas nécessaire que le débiteur soit propriétaire de l'immeuble (article 845, alinéa 1 du code civil). Aussi, est-il possible qu'un bien-fonds soit grevé en faveur de la dette d'un tiers. De toute manière, le créancier hypothécaire est garanti en premier lieu par l'immeuble et subsidiairement par les biens du débiteur. Il en résulte que dans l'hypothèse où les intérêts ou les amortissements ne sont pas payés aux termes prévus, de même que dans celle du non remboursement du capital à l'échéance, le créancier intente une poursuite en réalisation de gage immobilier.

Lorsque le produit de la vente de l'immeuble est insuffisant pour rembourser le créancier, celui-ci reçoit un acte d'insuffisance de gage. Il recourra alors contre le débiteur.

Si la création de cédules hypothécaires est un moyen commode de mobiliser la valeur du sol, il importe de protéger le débiteur contre une

(89) Voy. les articles 842 et suivants du code civil suisse.

dénonciation du prêt dans un délai trop court. Aussi, sauf stipulation contraire, la cédule hypothécaire ne peut, en vertu de l'article 844, être dénoncée que six mois d'avance et pour le terme usuel assigné au paiement des intérêts; certains cantons, notamment celui de Genève, ont publié un délai de dénonciation plus court.

La cédule hypothécaire jouit de la foi publique. L'inscription au registre foncier s'étend non seulement au droit de gage, mais également à la créance garantie (90). Quant à la teneur de la cédule hypothécaire, elle fait règle à l'égard de toute personne qui s'en est rapportée de bonne foi aux énonciations du titre (91).

Au moment du remboursement de sa dette, le débiteur peut exiger du créancier qu'il lui remette le titre sans qu'il soit annulé (article 873). Il a alors le choix, soit de faire radier l'inscription, soit de la laisser subsister (article 863, alinéa 1). Si le débiteur ne demande pas la radiation de l'inscription, il est assez curieux de constater que le droit de gage subsiste alors en dépit de l'extinction du droit de créance. Cela permet au débiteur de négocier de nouveau le titre rentré en sa possession (article 863 du code civil).

Cette possibilité est économiquement intéressante en raison du fait que, l'établissement d'une cédule hypothécaire occasionnant des frais d'enregistrement relativement élevés, il est avantageux de pouvoir l'utiliser pour des créanciers successifs.

Au point de vue fiscal, les intérêts dus ne sont pas soumis à l'impôt anticipé lorsque les cédules hypothécaires ne sont pas émises en série. Dans le cas notamment d'un créancier domicilié à l'étranger, l'absence d'impôt à la source sur les intérêts présente un avantage particulier par rapport à d'autres papiers-valeurs.

B. LA LETTRE DE RENTE

Nombre de dispositions légales sont communes à la cédule hypothécaire et à la lettre de rente. Cette dernière présente toutefois la particularité de représenter une créance constituée exclusivement en charge foncière sur un immeuble (article 847). Seule la valeur de l'immeuble répond de la dette. En conséquence, le créancier n'acquiert aucun droit de créance personnel contre le débiteur. En plus du désavantage que peut occasionner

(90) Voy. A. HOMBERGER et H. MARTI, *Fiche juridique*, n° 639 p. 5.

(91) Voy. l'article 866 du code civil.

l'absence de garantie personnelle du débiteur, le propriétaire de l'immeuble grevé peut, à l'expiration de chaque période de six ans, opérer le rachat de la lettre de rente moyennant dénonciation un an à l'avance (article 850). Principalement en raison des caractéristiques indiquées, ci-dessus, la lettre de rente est de moins en moins utilisée.

C. LA LETTRE DE GAGE

1. D'une manière générale, pour remplir une fonction économique efficace, le crédit hypothécaire doit pouvoir être accordé à long terme. Si, pour cela, le maintien de la valeur de la monnaie est un facteur très important, il importe en outre que le taux d'intérêt demandé aux emprunteurs soit aussi stable et aussi réduit que possible. Ainsi que le précise l'article 1 de la loi fédérale sur l'émission de lettres de gage, c'est ce but que doivent assumer les centrales d'émission.

Le rôle de deux centrales — soit la Centrale de lettres de gage des banques cantonales suisses et la Banque de lettres de gage d'Etablissements suisses de Crédit hypothécaire — est avant tout celui d'un organe destiné à alimenter dans une mesure importante les banques pratiquant le prêt hypothécaire et faciliter leur tâche (92). Par là, elles permettent de maintenir un taux d'intérêt relativement bas aux prêts hypothécaires et d'atténuer la répercussion des fluctuations du marché des capitaux dans ce secteur particulier.

L'activité des centrales d'émission est la suivante : elles émettent des lettres de gage, soit des obligations bénéficiant indirectement de garanties hypothécaires; les fonds ainsi obtenus sont prêtés à des banques pratiquant le prêt hypothécaire. L'échéance des prêts doit obligatoirement coïncider avec celle des lettres de gage dont le produit a servi à faire ces prêts (article 12 de la loi). Les banques utilisent alors les sommes reçues en prêt pour faire bénéficier autant que possible leurs débiteurs hypothécaires des avances résultant de l'émission de lettres de gage (article 13 de la loi).

La totalité des lettres de gage émises à la fin de 1967 était supérieure à cinq milliards deux cent millions de francs suisses.

2. Les lettres de gage sont des papiers-valeurs émis en série sous forme de titres analogues à une obligation. Elles peuvent être nominatives ou au porteur et munies de coupons d'intérêts au porteur. La remise du titre

(92) Voy. Lucien FULPIUS, *Guide pratique du crédit hypothécaire en Suisse*, Genève, 1965, p. 35.

est nécessaire, dans tous les cas, pour le transfert de la créance contractée par une lettre de gage. Selon l'article 7 de la loi, si le titre est nominatif le transfert s'effectue par endossement. La lettre de gage doit être émise pour une durée minimum de quinze ans et maximum de quarante ans, sous réserve de remboursement anticipé seulement au bout de dix ans et moyennant préavis de trois mois (article 8 de la loi). Elle ne peut donc pas être dénoncée par le créancier avant l'échéance. En revanche, leur réalisation peut être facilement effectuée puisque les lettres de gage sont cotées en bourse.

L'attrait au point de vue placement et les caractéristiques des lettres de gage résident dans les garanties qu'elles incorporent, tant au point de vue du paiement des intérêts que du remboursement du capital.

Ces garanties sont les suivantes.

Tout d'abord, les banques qui prêtent à leurs clients contre garantie hypothécaire disposent d'un droit direct sur les immeubles grevés de gage. Ce droit de gage est reporté, d'une part au profit de la centrale d'émission pour le montant reçu en prêt de celle-ci par la banque, d'autre part, en faveur des porteurs des lettres de gage par le canal de la centrale d'émission. À noter que les lettres de gage sont toujours couvertes par des hypothèques en premier rang. Ainsi que le fait remarquer Emile Duperrex :

« la véritable nature du privilège d'émettre des lettres de gage consiste dans la faculté d'incorporer dans ces titres un droit de gage mobilier sur des créances immobilières, au profit de leur porteur, sans que le titulaire effectif de ces créances ait à s'en dessaisir » (93).

De plus, le montant total des lettres de gage en circulation doit être couvert en tout temps par celui de l'ensemble des créances hypothécaires détenues par la centrale d'émission (articles 14 et 19 de la loi). Ce principe d'« équivalence » a pour but d'assurer la couverture de garantie en faveur des lettres de gage.

En outre, les centrales d'émission répondent personnellement des dettes résultant de l'émission des lettres de gage et sont tenues de limiter l'émission de celles-ci de façon que le total de leurs engagements, lettres de gage comprises, ne soit pas supérieur à vingt fois leur capital propre (article 10 de la loi).

Enfin, en cas de faillite, soit de la centrale d'émission, soit de la banque emprunteuse, les lettres de gage jouissent, indépendamment de leur droit de gage, d'un privilège particulier (article 28 de la loi).

(93) Voy. Emile DUPERREX, *Fiche juridique*, n° 653.

Les conditions de garantie de couverture des lettres de gage ont ainsi pour conséquence que, sauf en cas de crise économique d'une extrême gravité, il est quasiment impossible de penser que les droits de créances en capital et intérêts incorporés dans les lettres de gage ne puissent être honorés.

Section III. — LE DÉPÔT D'ARGENT

En outre, certaines catégories d'entreprises — notamment les banques et les établissements analogues — ont encore la possibilité de disposer des fonds que leurs clients déposent pour un temps plus ou moins long. Ainsi ces établissements sont appelés à émettre divers titres qui constatent l'existence de ces dépôts de fonds.

A. LE LIVRET D'ÉPARGNE OU DE DÉPÔT (94)

1. La différence entre les livrets d'épargne et les livrets de dépôt réside dans la protection particulière des droits des porteurs attachée au livret d'épargne en cas de faillite de la banque. Selon la loi fédérale sur les banques, seuls les établissements publiant des comptes annuels sont autorisés à accepter des dépôts portant la dénomination d'« épargne ». En cas de faillite, les livrets d'épargne jouissent alors d'un droit préférentiel par rapport aux créanciers ordinaires jusqu'à concurrence de cinq mille francs pour chaque déposant, un seul et même livret ne donnant droit qu'une fois à ce privilège, quel que soit le nombre de ses titulaires, ainsi que le précise l'article 15, alinéas 1 et 2 de la loi fédérale sur les banques.

En outre, les cantons ont la possibilité — en vertu de l'article 16 de cette loi — d'instituer un droit de gage réel particulier sur les actifs des banques en faveur des dépôts d'épargne. Ces dispositions spéciales ne sont toutefois pas applicables aux banques cantonales, étant donné qu'elles bénéficient de la garantie de leur canton.

Pour le surplus, ces deux genres de titres — soit le *livret d'épargne* et le *livret de dépôt* — sont soumis aux mêmes règles juridiques, car il convient

(94) Voy. notamment Jean COIGNY, *De la nature juridique des livrets d'épargne, contribution à l'étude des titres divers et des papiers-valeurs en particulier*, thèse, Lausanne, 1933; August EGGER, *Die rechtliche Natur der Sparhefte, Ausgewählte Schriften und Abhandlungen*, Zurich, 1957, pp. 249 et suiv.

de remarquer qu'ils poursuivent un but identique, du point de vue économique.

Sans doute, la réglementation varie-t-elle d'une banque à l'autre, mais les caractéristiques générales du livret d'épargne ou de dépôt sont les suivantes.

Il est prévu un montant maximum du dépôt pour chaque livret. Par exemple, la Caisse hypothécaire du Canton de Genève autorise qu'un livret puisse représenter un dépôt jusqu'à concurrence de deux cent cinquante mille francs.

La banque fixe périodiquement le taux d'intérêt qui varie selon les décisions qu'elle prend à ce sujet en fonction de l'évolution du loyer de l'argent.

Les remboursements ne peuvent être exigés que par échelonnement. Par exemple, deux mille francs en tout temps et pour un montant supérieur, moyennant un préavis de trois mois.

Enfin, la banque prévoit généralement une clause relative à la prescription des droits sur le dépôt. Ainsi, lorsqu'un livret n'a plus été l'objet d'opération pendant une longue période (quinze, vingt ans ou plus), le compte cessera de porter intérêt. Avis sera alors donné au titulaire du livret, soit par lettre recommandée, soit par publication. Et, si dans le délai de dix ans suivant cet avis le dépôt, n'est pas revendiqué, les droits du déposant sont considérés par la banque comme prescrits, au sens de l'article 127 du code des obligations. Cette clause n'est pas insérée par les banques pour s'approprier les dépôts de livrets, mais afin d'éviter, en raison du travail comptable qui en résulte, l'obligation de tenir à jour indéfiniment des comptes pour des montants souvent minimes.

Les livrets d'épargne et de dépôt sont fort répandus. Leur nombre est supérieur à celui de l'ensemble des habitants. Cela ne veut pas dire, toutefois, que chaque Suisse possède au moins un livret d'épargne ou de dépôt! Le fait que les livrets, dont les intérêts annuels n'atteignent pas cinquante francs, sont exonérés de l'impôt à la source peut en partie expliquer le nombre considérable de ceux-ci.

2. Les livrets d'épargne ou de dépôt peuvent être émis, soit au nom du titulaire, soit au porteur; mais l'une ou l'autre de ces mentions est en elle-même insuffisante pour donner à un livret d'épargne la qualification de titre nominatif ou celle de titre au porteur. En effet, il faut encore examiner la portée des dispositions mentionnées dans le règlement figurant sur le livret.

Il convient, tout d'abord, de savoir si le livret ne représente qu'une

simple pièce justificative en mains du client sur la situation d'un compte ce qui exclurait l'éventualité d'un papier-valeur.

On peut à cet égard constater que les règlements des livrets d'épargne stipulent des dispositions telles que : « toutes les opérations de chaque déposant sont consignées dans le livret qui doit être présenté à la banque, à chaque opération ». Or, une telle clause n'est en soi pas suffisante pour permettre de considérer un livret d'épargne comme un papier-valeur parfait, c'est-à-dire comme un titre auquel « le droit serait incorporé d'une manière telle qu'il soit impossible de le faire valoir ou de le transférer indépendamment de lui » selon l'article 965 du code des obligations.

En outre, il y a lieu de constater qu'un livret d'épargne n'est, dans la pratique, pas destiné à circuler. Il serait alors possible d'admettre que :

« le livret d'épargne ne soit pas autre chose qu'un titre de preuve qualifié. De plus, il ne faut pas oublier que ce n'est pas la cession de la somme entière due au déposant qui constitue le cas normal, mais bien celle d'une part seulement du capital versé, part dont le déposant désire faire bénéficier le cessionnaire. C'est, en effet, l'un des caractères distinctifs du dépôt d'épargne que le montant, au lieu d'être arrêté une fois pour toutes, puisse être augmenté du fait de nouveaux versements ou réduit par suite de retraits. Or, du moment que le déposant est aussi en droit de disposer d'une partie seulement de sa créance, la remise du livret lors d'une telle opération, qui impliquerait la cession de la totalité du dépôt est d'emblée exclue » (95).

Pour ces raisons, le Tribunal fédéral a ainsi mis en doute le caractère de papiers-valeurs des livrets d'épargne sans toutefois trancher la question (96).

Il convient d'ailleurs de remarquer que les livrets d'épargne nominatifs portent en général une mention inspirée de l'article 976 du code des obligations, selon laquelle la banque est, sur présentation du livret, en droit de considérer le porteur comme valablement habilité à encaisser tout paiement; toutefois, elle peut exiger la justification de cette qualité sans que ce défaut de justification engage sa responsabilité. Cette disposition est évidemment destinée à faciliter l'usage et la circulation des livrets d'épargne. Elle a pour conséquence qu'il faille les considérer comme des titres au porteur imparfaits au sens de l'article 976; c'est du reste le terme qui figure

(95) Arrêt *Eberhard contre Darlehenskasse Wattwil*, 23 janvier 1941, *ATF*, 67, II, p. 30, *JT*, 1941, pp. 393 et suiv., notamment p. 396.

(96) Voy. notamment l'arrêt *Jägger contre Banque de Ragaz*, 1^{er} avril 1942, *ATF*, 68, II, pp. 91 et suiv., *JT*, 1942, I, pp. 537 et suiv., notamment p. 541; voy. en outre l'arrêt *Caisse d'Epargne de Bassecourt contre Choffat*, 19 mars 1963, *ATF*, 89, II, pp. 87 et suiv., *JT*, 1963, I, pp. 599 et suiv., *SJ*, 1963, pp. 557 et suiv.

dans le titre marginal de cet article dans l'édition en langue allemande (97).

En outre, la clause autorisant la banque à exiger du porteur la justification de sa qualité de créancier a pour effet de lui enlever la qualité de titre au porteur proprement dit. En effet, « celui qui émet un titre au porteur a non seulement le droit mais aussi l'obligation de considérer tout porteur du titre comme le véritable ayant droit. Il n'est pas fondé à exiger du porteur du titre une justification de ses droits et n'est autorisé à refuser de payer que lorsque les autorités judiciaires ou de police lui en ont fait défense (article 978, alinéa 2) ou lorsqu'il existe des raisons suffisantes de mettre en doute la qualité du porteur, pour que, si, néanmoins, il payait en ses mains, il soit réputé avoir agi avec dol ou par négligence grave (article 966, alinéa 2, code des obligations) » (98).

Il en résulte que les livrets d'épargne au porteur, pour autant que la banque se soit réservé le droit de vérifier la légitimation de celui-ci, ce qui est très généralement le cas, doivent être considérés comme des titres justificatifs innomés et non comme des titres au porteur.

3. Or, la situation juridique quelque peu ambiguë des livrets d'épargne entraîne notamment les conséquences suivantes :

Tout d'abord, dans un arrêt déjà ancien, le Tribunal fédéral a jugé qu'en raison du caractère particulier des livrets d'épargne et que, s'agissant de titres non destinés à circuler, les livrets nominatifs ou au porteur pouvaient être annulés en cas de perte par une simple déclaration du titulaire conformément à l'article 90, alinéa 1 du code des obligations, la procédure relative à l'annulation par le juge, instituée pour les papiers-valeurs, n'étant pas applicable en l'espèce (99).

Il y a lieu cependant de noter que cet arrêt était principalement motivé en raison du fait qu'il s'agissait en l'espèce de l'annulation d'un livret d'épargne représentant deux cent cinquante francs. Or, le Tribunal voulait par là éviter des frais disproportionnés au titulaire qui l'avait perdu.

Le fait que le Tribunal fédéral, dans des arrêts postérieurs, n'ait pas décidé si un livret d'épargne était un papier-valeur ou non, ne permet pas de considérer la jurisprudence précitée comme actuellement en vigueur. L'on doit constater que le règlement des livrets d'épargne stipule en général que la procédure d'annulation est celle prévue aux articles 977 ou 981

(97) Voy. l'arrêt de la Cour de Justice de Genève, 29 mars 1938, *SJ*, 1938, pp. 628 et suiv.

(98) Voy. l'arrêt *Eberhard contre Darlehenskasse Wattwil*, 23 janvier 1941, *ATF*, 67, II, pp. 30 et suiv. *JT*, 1941, I, pp. 393 et suiv.

(99) Arrêt *Dame Dötling-Ziegler contre Banque cantonale bernoise, agence de Berthoud*, 9 juin 1925, *ATF*, 51, II, pp. 314 et suiv., *JT*, 1926, I, pp. 34 et suiv.

et suivants du code des obligations, qui concernent les papiers-valeurs. Du reste, dans la pratique, le juge admet, en cas de perte d'un livret d'épargne, de procéder à l'annulation conformément aux droits qui lui sont conférés, en cas de perte des papiers-valeurs, par l'article 971. Il est bien évident, toutefois, que lorsqu'il s'agit de perte de livret d'épargne de faible montant, les banques admettent d'établir un nouveau livret, sur la base d'une attestation du bénéficiaire, afin d'éviter des frais disproportionnés.

En outre, le livret d'épargne n'étant pas un titre au porteur, le détenteur ne devient pas titulaire du dépôt de celui-ci du seul fait qu'il soit le possesseur du livret. En conséquence, celui qui acquiert, même de bonne foi, un droit de gage sur un livret d'épargne n'est pas maintenu dans son acquisition si le constituant du gage n'était pas le véritable titulaire du livret et n'avait pas été autorisé à le donner en nantissement. En effet, les principes posés aux articles 930 et suivants du code civil en matière de droits réels, ne sont pas applicables aux livrets et la possession de ceux-ci ne suffit nullement à laisser présumer l'existence d'une déclaration de cession régulière (100).

Toutefois, le fait que la qualification juridique des livrets d'épargne, soit imprécise ne semble pas être, dans la pratique, un inconvénient majeur. En effet, l'on ne peut pas dire que les livrets d'épargne soient appelés fréquemment à servir de papiers-valeurs proprement dits. En revanche, le montant des sommes déposées dans les livrets d'épargne et de dépôt, qui atteignait presque trente et un milliards de francs à fin 1966, démontre leur importance économique.

B. LE BON DE CAISSE

Les bons de caisse ont pour but de procurer aux banques des disponibilités à moyen terme. Selon les établissements, ils sont aussi dénommés « certificats de dépôt » ou « obligations de caisse ». Les clients peuvent en tout temps en obtenir auprès des banques qui les émettent pour un montant de leur choix. Toutefois, pour des raisons pratiques, les banques émettrices prévoient généralement un minimum de mille francs et le montant est arrondi à la centaine. Les durées courantes sont deux, quatre, cinq, huit et dix ans. Le taux d'intérêt varie selon les conditions du marché de l'argent. Plus le bon de caisse est émis à long terme, plus l'intérêt payé par la banque est élevé.

(100) Arrêt *Caisse d'Épargne de Bassecourt contre Choffat*, 19 mars 1963, *ATF*, 89, II, pp. 87 et suiv., *JT*, 1963, I, pp. 599 et suiv., *SJ*, 1963, pp. 557 et suiv.

En vertu de la loi fédérale sur les banques du 8 novembre 1934, les banques dont le total du bilan s'élève à plus de vingt millions de francs, quand elles désirent augmenter le taux d'intérêt de leurs bons de caisse, doivent en informer la Banque nationale suisse deux semaines à l'avance (article 10, alinéa 2). Toutefois, la Banque nationale suisse ne peut s'opposer à une élévation du taux des bons de caisse; si elle le juge opportun, elle s'efforce d'amener la banque à y renoncer. De manière générale, les établissements bancaires se soumettent aux recommandations de la Banque nationale.

Récemment, l'Association des banquiers a mis en garde le public au sujet du fait que depuis quelque temps certaines entreprises sans être des banques, émettent des bons de caisse. En effet, de telles sociétés n'étant pas soumises à la loi sur les banques, leurs bons de caisse représentent un placement moins sûr que ceux émis par les établissements bancaires.

Le *bon de caisse* est un papier-valeur qui peut être émis, soit au porteur, soit comme titre nominatif. Dans cette seconde hypothèse, la cession n'est réalisable que par la remise du titre accompagné d'une déclaration écrite ayant pour objet le transfert des droits au cessionnaire, selon l'article 967, alinéa 2 du code des obligations.

Contre versement des fonds, la banque remet à son client un certificat qui incorpore la reconnaissance de dette de la banque pour un montant déterminé, l'obligation de rembourser le capital reçu contre restitution du titre à l'échéance et l'engagement de payer des intérêts fixes.

Au bon de caisse est joint une feuille de coupons pour le paiement des intérêts. Selon les cas, ceux-ci sont payables, contre remise d'un coupon, soit semestriellement, soit annuellement.

Les bons de caisse peuvent être comparés à des obligations émises « sur mesure ». Bien qu'ils ne soient pas traités en bourse, ils représentent un placement en général facilement négociable. En effet, en tenant compte de la durée jusqu'au remboursement et du taux de l'intérêt versé, leur valeur peut être déterminée en raison du loyer de l'argent pratiqué au moment de la vente et des perspectives de hausse ou de baisse des taux d'intérêt. Sauf dans l'hypothèse où la solvabilité de la banque émettrice est mise en doute, le prix de rachat d'un bon de caisse ne doit donc pas présenter un écart sensible par rapport au capital remboursé, l'oscillation devenant plus faible à mesure que l'on s'approche de la date de l'échéance.

En Suisse, les bons de caisse jouent un rôle économique important : ils représentaient, à fin 1967, un montant supérieur à treize milliards de francs,

C. LA RESCRIPTION ET LE PLACEMENT À COURT TERME

Les rescriptions ou bons de trésor servent au financement à court terme des dépenses publiques. Elles sont émises par la Confédération, les cantons et certaines municipalités. Leur durée ne dépasse en général pas une année. Le plus souvent, au porteur, elles incorporent une reconnaissance de dette sans mention d'intérêts, ceux-ci étant décomptés du prix payé à l'émission. Les rescriptions ne sont pas répandues dans le public. Ce sont en général les banques qui les détiennent en portefeuille.

Il convient de noter que les placements à court terme jouent peut-être en Suisse un rôle moins important qu'ailleurs. Cela est dû principalement à des motifs fiscaux. En effet, les législations d'autres pays — Allemagne, États-Unis et France — qui prévoient aussi la perception d'un impôt à la source, exonèrent les prêts à court terme (en général de moins d'un an) qui sont accordés aux banques. En revanche, selon la loi fédérale sur l'impôt anticipé, les intérêts des placements de clients auprès de banques, même pour une courte durée, sont soumis à la retenue à la source de 30 %. L'administration fédérale des contributions n'admet une exonération que lorsque le prêteur est également une banque et pour les prêts inférieurs à douze mois.

Il en résulte que les clients des banques domiciliés à l'étranger n'effectuent que dans des cas peu fréquents des placements à court terme en Suisse. Même s'ils peuvent bénéficier d'une convention en matière de double imposition passée avec la Suisse, étant donné que souvent les traités ne prévoient la récupération que d'une partie de l'impôt perçu à la source, ils préfèrent placer leurs disponibilités dans un pays qui n'impose pas les intérêts des prêts à court terme.

Cette incursion dans le domaine fiscal permet d'expliquer les motifs pour lesquels la clientèle étrangère des banques suisses, désireuse de placer des avoirs à court terme, préfère acquérir des reconnaissances de dettes incorporées dans des papiers-valeurs émis par des établissements étrangers en raison du fait que les intérêts de tels placements ne sont pas assujettis à un impôt à la source.

Section IV. — LES TITRES REPRÉSENTATIFS D'AUTRES PAPIERS-VALEURS

Enfin, il importe de signaler encore l'existence en Suisse d'un type particulier de valeurs mobilières que certaines circonstances ont rendue indispensable.

Ce sont les *titres représentatifs* d'autres papiers-valeurs qui, juridiquement, incorporent une simple créance (101).

A. LES RAISONS DE LEUR CRÉATION

Déjà au siècle dernier, plusieurs banques suisses s'intéressaient au financement de l'Italie du nord. Aussi n'est-il pas étonnant de constater qu'en 1933 les actions de plusieurs sociétés italiennes (Montecatini, Adriatica di Elettricità, etc.) étaient cotées aux bourses suisses. Par ailleurs, le principe des certificats représentatifs était connu à l'étranger depuis longtemps (certificats de la Westminster Bank pour des actions de la Canadian Pacific et certificats hollandais de valeurs américaines, etc.)

Selon le décret du 27 octobre 1941, toutes les actions des sociétés italiennes ont dû être mises au nom de leur propriétaire réel. Or, la législation italienne ignore la notion de *nominee* telle qu'elle est couramment employée dans les pays de droit anglo-saxon, en Angleterre ou aux États-Unis. Le *nominee* agissant sur la base d'un mandat devient actionnaire pour le compte d'un tiers, ce qui permet de transférer les droits sur une action, même sans changement de *nominee*, de la même manière que s'il s'agissait d'une action nominative endossée en blanc et librement transmissible. Il résulte du décret du 27 octobre 1941 que, hors d'Italie, les transferts de propriété doivent être demandés auprès des représentations diplomatiques italiennes par le cédant en personne. Cette procédure, qui rend sans effet toute cession en blanc, constitue une entrave considérable du marché des titres en « circulation à l'étranger ».

Au lendemain de la guerre, ces difficultés eurent pour effet d'arrêter complètement toutes transactions, aux bourses suisses, de titres italiens. La clientèle des banques, pour qui le développement et les perspectives de l'économie italienne présentaient un attrait certain, y voyait un obstacle majeur à des placements mobiliers dans la péninsule.

Pour remédier à cet état de fait, tout en bénéficiant en outre des initiatives prises en Italie afin de favoriser les investissements étrangers dans ce pays — dans le cadre de la loi n° 43 du février 1956 par exemple —, les banquiers suisses, dès 1955, étudièrent la possibilité de créer des certificats représentatifs au porteur d'actions italiennes. Actuellement, des certificats représentatifs des actions des principales sociétés italiennes circulent en Suisse, soit notamment : Invest, Società Edison, Società

(101) Voy. F. MAREIN, Das Institut des Inhaberzertifikates für ausländische Aktien, ZSR, 1965, pp. 165 et suiv.

Generale Immobiliare, Montecatini-Edison, Pirelli, Bostogi (Stà Italiana per le Strade Ferrate Meridionali), Sta Italiana per Candotte d'Acqua, privilégiées Fabbrica Italiana Magneti Marcelli, ordinaires et privilégiées, Ing. C. Olivetti & Co, S.p.A, Rumianca, Fiat, Adriatica di Elettricità, Snia Viscosa et Italcementi.

De plus, afin de créer un marché en Suisse, il a été émis des certificats au porteur représentatifs d'actions anglaises telles que : Imperial Chemical Industries, British Motor Corp., Associated Portland Cement Manufacturers, Great Universal Stores et Legal & General Assurance.

Ces certificats représentatifs au porteur ont aussi été émis pour faciliter les investissements dans des titres dont la valeur est très élevée. Par exemple, le bon de jouissance Hoffmann-La Roche & Cie SA, coté à fin janvier 1968 à quatre-vingt-dix mille francs, ne peut être acquis que par des personnes disposant de moyens financiers importants. Aussi, a-t-on émis depuis ces dernières années des certificats incorporant un droit d'un dixième du bon de jouissance Hoffmann-La Roche & Cie SA.

B. LA PROCÉDURE D'ÉMISSION

En ce qui concerne les actions de sociétés italiennes, le processus d'émission de certificats représentatifs est le suivant : les actions originales représentées par des certificats munis de l'estampille *circolante all'estero* sont acquises en Italie, soit par une société spécialisée — Société nommée de Genève, constituée dans ce but par les banques privées genevoises — soit par une banque — notamment l'un des trois grands établissements de crédit de notre pays — et inscrites au nom de l'acquéreur. Ces actions sont alors déposées dans les caisses d'une banque suisse.

En contrepartie des actions italiennes achetées, des certificats au porteur, munis de coupons, sont créés au fur et à mesure de l'acquisition des actions originales. Ils circulent alors en diverses coupures représentatives de cinq, vingt-cinq, cent, cinq cents et mille actions, selon la valeur de l'action représentée.

Il convient de noter que la création des certificats est effectuée après que les sociétés, dont les actions sont représentées, ont été mises au courant. Bien que cela ne relève pas de leur compétence, les autorités italiennes — en particulier l'Ufficio dei Cambi — sont également averties de la mise en circulation en Suisse des certificats.

Dans le cas des certificats représentatifs d'actions anglaises, le processus d'émission est semblable.

Certains certificats sont officiellement cotés, mais à la bourse de Genève seulement, les bourses de Zurich et de Bâle n'admettant pas la cotation de titres de remplacement. Les certificats non cotés sont mis en circulation au fur et à mesure de la demande et cédés à un prix fixé journallement en fonction des cours de clôture des actions représentées aux bourses étrangères, avec un agio de 3% environ pour frais et commission.

Quant aux certificats représentatifs d'un dixième du bon de jouissance Hoffmann-La Roche & Cie SA, ils sont émis par l'Allgemeine Treuhand AG, en contrepartie des titres acquis dans ce but par cette société fiduciaire.

C. LES DROITS DES PORTEURS

Les certificats constituent juridiquement des « obligations », c'est-à-dire des titres par lesquels l'émetteur s'engage vis-à-vis des porteurs à effectuer certaines prestations, dont l'étendue est délimitée par le libellé des titres. Les principales clauses inscrites sur les titres représentatifs d'actions étrangères émis par la Société nommée de Genève sont les suivantes.

Les actions représentées par le certificat font partie d'un dépôt spécial constitué au nom de l'actionnaire inscrit, dans les caisses d'une banque suisse, en faveur des porteurs de certificats.

Une société fiduciaire a reçu le mandat de procéder à des contrôles périodiques, aux fins de s'assurer que le nombre des certificats émis correspond bien à celui des actions déposées. Les rapports relatifs à ces contrôles sont à la disposition des porteurs. Aucune action, une fois déposée sous le dossier spécial susmentionné, ne pourra être retirée sans le consentement de la société fiduciaire.

Les droits pécuniaires, notamment dividendes, distribution d'actions gratuites, etc. sont encaissés par l'actionnaire inscrit et payables par l'entremise de banques suisses au porteur du certificat contre remise d'un coupon.

Le certificat, muni de tous les coupons non échus, peut en tout temps être échangé aux frais du porteur contre les actions qu'il représente. Dans ce cas, les actions devront être inscrites au nom qui sera indiqué par le porteur et seront mises à la disposition de celui-ci.

Examinons maintenant la portée juridique des droits accordés aux porteurs de certificats.

Le contrôle exercé par la société fiduciaire a pour but que les porteurs de certificats aient l'assurance d'un tiers que le nombre d'actions représentées par les certificats correspond exactement à celui des titres originaux.

Il convient de distinguer les droits résultant du contrat de dépôt des

actions et ceux découlant des liens juridiques entre l'émetteur des certificats et les porteurs.

Les actions acquises par l'émetteur des certificats font l'objet d'un dépôt en faveur des porteurs. Vis-à-vis d'eux, comme le dirait M. de La Palice, il peut s'agir soit d'un dépôt régulier, soit d'un dépôt irrégulier. Dans le cas de titres détenus par une banque dans un dépôt global — *Sammeldepot* — sans que les clients aient leurs titres individualisés, le Tribunal fédéral a jugé que l'on était en présence d'un dépôt régulier pour les motifs suivants : étant donné qu'il s'agit de papiers-valeurs, le dépositaire n'a le droit d'en disposer, caractéristique du dépôt irrégulier, que s'il a été expressément autorisé par le déposant (article 481, alinéa 3 du code des obligations) tel n'étant pas le cas, le dépôt est donc régulier. Le fait que dans un dépôt collectif divers clients de la banque possèdent les mêmes actions ne modifie pas la situation (102).

En ce qui concerne les actions correspondant aux certificats représentatifs, pour des raisons pratiques, elles ne sont pas individualisées mais font cependant partie d'un dépôt spécial et ne peuvent être retirées que contre remise par le porteur de son certificat. Il en résulte que, par l'acquisition d'un certificat, le porteur acquiert des droits analogues à ceux d'un déposant sur un dépôt régulier bien que les actions correspondant à son certificat ne soient pas individualisées. Cela a pour conséquence que le certificat n'incorpore pas seulement un droit de créance contre celui qui l'a émis mais un droit réel sur les actions qu'il représente.

En ce qui concerne les rapports entre le porteur de certificats représentatifs et l'émetteur actionnaire de la société, on peut hésiter entre la convention de fiducie et le contrat de mandat. Nous estimons, toutefois, qu'il faille considérer l'actionnaire comme le représentant indirect des porteurs de certificats.

En effet, l'émission de certificats n'est pas occulte. En fait, la société, dont les actions sont acquises, est tenue au courant et les certificats représentatifs sont offerts au public.

De plus, comme cela est indiqué sur les certificats, l'émetteur s'engage à transmettre aux acquéreurs, sous déduction de sa commission d'intervention, tous les droits que la société accorde à ses actionnaires, c'est-à-dire en plus des dividendes, les droits tels que répartition d'actions gratuites, souscription contre espèces, etc. En cas d'émission d'actions gratuites notamment, ces titres viennent accroître le dépôt. Toutefois, dans l'hypothèse

(102) Voy. l'arrêt *Vetania Trust reg contre Lloyd's Bank Ltd.*, 11 mai 1964, ATF, 90, II, pp. 158, JT, 1964, I, pp. 578 et suiv., SJ, 1965, pp. 7 et suiv.

d'une émission — par exemple d'une nouvelle action contre trois anciennes —, l'émetteur des certificats procéderait à des ventes de droits afin d'éviter les difficultés occasionnées par les rompus. Bien entendu, les porteurs de certificats bénéficieraient alors du produit de ces ventes.

Le porteur d'un certificat peut en tout temps révoquer le mandat en demandant l'échange de celui-ci contre les actions qu'il représente. La seule réserve prévue, au sujet du droit des porteurs de certificats d'exiger l'échange contre les actions, concerne les cas d'impossibilité de l'émetteur de réaliser l'opération indépendamment de sa volonté.

Enfin, le droit de vote appartient forcément à l'actionnaire inscrit, mais il doit être exercé dans l'intérêt des porteurs de certificats.

Le fait que l'émetteur du certificat, sur la base d'instructions précises dont il ne peut s'écarter, a l'obligation de transmettre tous les droits qu'il acquiert en tant qu'actionnaire au porteur, paraît plus conforme aux règles juridiques déterminant le mandat qu'à celles qui régissent des rapports de fiducie, étant donné que de tels rapports laissent toujours une certaine liberté d'action au fiduciaire. Il est vrai que Denis Maday fait remarquer que que les rapports fiduciaires sont en général durables (ce qui est normalement le cas en l'espèce), tandis que la représentation indirecte concerne plutôt une activité juridique passagère (103).

Toutefois, cette remarque ne nous paraît pas déterminante dans le cas particulier. D'une part, les droits acquis en qualité d'actionnaire sont au fur et à mesure transmis aux porteurs des certificats, d'autre part, ceux-ci ont la faculté de les exercer directement en tout temps en demandant l'échange de leur certificat contre les actions correspondantes.

L'importance de la qualification juridique réside notamment dans le fait que le mandant, selon l'article 401, alinéa 3 du code des obligations, peut revendiquer dans la faillite du mandataire les objets mobiliers acquis par ce dernier en son propre nom, mais pour le compte du mandant. Il est bien évident que l'éventualité d'une faillite, soit de la Société nommée de Genève, soit des établissements de crédit, qui ont émis des certificats représentatifs, n'est que théorique; toutefois, il est agréable pour les porteurs de savoir que, dans une telle hypothèse, même si elle paraît improbable, leur qualité de mandant les autoriserait à revendiquer les actions auxquelles ils ont droit.

Il y a encore lieu de noter que, afin de ne pas être engagé perpétuellement, l'émetteur des certificats indique sur ceux-ci qu'il se réserve le droit de

(103) Voy. Denis MADAY, *Fiche juridique suisse*, n° 732.

se substituer un autre établissement fiduciaire ou bancaire présentant des garanties analogues.

En ce qui concerne les certificats représentatifs d'un dixième du bon de jouissance Hoffmann-La Roche & Cie SA, les indications ci-dessus sont également valables. Quant à l'échange, celui-ci est aussi réalisable sur la présentation de dix certificats d'un dixième.

IV. L'ÉMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES

La plupart des valeurs mobilières émises par une société pour assurer le financement de ses activités économiques sont donc des *papiers-valeurs* au sens de l'article 965 du code des obligations, c'est-à-dire des titres qui incorporent un droit « d'une manière telle qu'il soit impossible de le faire valoir ou de le transférer indépendamment du titre ».

Or, pratiquement, selon la théorie générale des papiers-valeurs, le détenteur légitime d'un titre pourrait croire en l'existence d'un droit, du seul fait qu'il se trouve incorporé dans un papier-valeur qu'il a acquis de bonne foi, même si, en réalité, ce droit n'existe pas.

Il appartient donc au législateur de prendre les mesures nécessaires pour interdire — ou tout au moins éviter — l'émission et la mise en circulation de papiers-valeurs avant la naissance du droit qu'ils incorporent.

Le problème juridique se pose dès lors, de savoir à quelles conditions la loi suisse subordonne l'émission des valeurs mobilières et notamment des actions d'une société anonyme.

En outre, on doit encore se demander si la société, après l'émission de ces valeurs mobilières, a la faculté d'en modifier unilatéralement la forme ou la structure juridiques.

Section I. — LES CONDITIONS D'ÉMISSION DES ACTIONS

En droit suisse — il importe de le remarquer d'emblée — l'émission des actions n'est pas obligatoire : lorsqu'elle ne fait pas appel à l'épargne publique et ne désire ainsi pas faire coter en bourse ses actions, une société anonyme peut renoncer à remettre à ses membres, en échange de leur

participation au capital social, des titres incorporant la qualité d'associé.

En effet, dans un arrêt relativement récent, le Tribunal fédéral a jugé que l'actionnaire dépourvu de titre n'est pas pour autant privé de l'exercice de ses droits dans la société et même que l'absence de document ne fait pas obstacle au transfert de ses droits (104).

Toutefois, dans la plupart des cas, les actionnaires exigent, en échange de leurs apports, la remise de titres négociables qui incorporent leurs droits dans la société (105).

Normalement, la société anonyme — en Suisse comme à l'étranger — procède donc à l'émission d'*actions* ou, le cas échéant, de certificats intérimaires au sens de l'article 688 du code des obligations.

Dès lors, la question se pose de savoir à quelles conditions une telle émission peut se réaliser.

A. LES CONDITIONS GÉNÉRALES

1. En droit suisse, la société anonyme est la seule forme de société qui puisse émettre des papiers-valeurs incorporant la qualité d'associé.

Or, en vertu de l'article 643, alinéa 1 du code des obligations, « la société n'acquiert la personnalité que par son inscription »; de ce fait, aussi longtemps que la procédure d'inscription n'est pas terminée par la publication dans la Feuille officielle suisse du commerce, la société anonyme n'existe juridiquement pas comme telle, même si elle dispose déjà des trois éléments nécessaires à son existence, que sont les statuts, un capital social et des organes capables de diriger son activité.

Il en résulte que l'émission des actions se trouve logiquement subordonnée à une première condition générale celle de l'*inscription sur le registre du commerce* soit de la fondation d'une nouvelle société, soit de l'augmentation de son capital social.

Dans ce sens, les articles 644 et 653, alinéa 2 du code des obligations déclarent *nulle* toute action émise avant cette inscription sur le registre du commerce.

(104) Voy. l'arrêt *Interhandel contre Carlebach et consorts*, 3 décembre 1957, *ATF*, 83, II, pp. 445 et suiv., *JT*, 1958, I, pp. 280 et suiv., notamment p. 285.

(105) Selon le Tribunal fédéral, le souscripteur — devenu actionnaire dès la libération et l'inscription au registre du commerce — a une créance contre la société en délivrance de ses actions. Si la société méconnaît son obligation et remet les titres à un non-actionnaire, l'ayant-droit n'a contre elle qu'une action en dommages-intérêts, — pour autant que la société se soit mise par sa faute dans l'impossibilité de s'exécuter — non en délivrance des actions.

Voy. l'arrêt *Bachmann contre Bachmann & Cie SA*, 17 février 1948, *ATF*, 74, II, pp. 41 et suiv., *SJ*, 1948, pp. 417 et suiv.

Selon la doctrine, ces titres émis avant l'inscription n'ont donc pas le caractère de papiers-valeurs, même si, du point de vue formel, ils en ont toute l'apparence : de ce fait, il n'est pas possible d'appliquer les règles de la théorie générale des papiers-valeurs, relatives notamment au transfert, à l'inopposabilité des exceptions ou encore à la protection des droits de l'acquéreur de bonne foi.

Il est en outre admis dans la doctrine dominante que l'inscription sur le registre du commerce ne couvre pas automatiquement cette nullité; il appartient donc à la société de retirer de la circulation les titres émis avant l'inscription et de procéder à l'émission de nouveaux titres qui seront seuls valables. Mais, la société — soit pour elle le conseil d'administration — peut aussi décider tout simplement de valider après coup les actions mises en circulation avant l'inscription, ces titres acquérant alors la qualité de papiers-valeurs.

Toutefois, il importe de remarquer que la nullité ne touche que les titres émis en violation de l'article 644 — ou éventuellement de l'article 653, alinéa 3 — du code; elle laisse intacts les droits et les obligations découlant de la souscription d'actions (106).

C'est pourquoi, la société doit, après son inscription sur le registre du commerce, remettre les actions aux véritables ayants-droit et non pas aux détenteurs des titres nuls. Ces détenteurs sont protégés dans leur bonne foi non par l'acquisition de la qualité d'actionnaire — cela serait évidemment impossible — mais par le fait qu'ils peuvent agir en dommages-intérêts contre les auteurs responsables de l'émission illicite d'actions, en vertu de l'article 644, alinéa 2 du code des obligations.

2. En outre, dans la théorie générale des papiers-valeurs, la signature du détenteur est généralement considérée comme un des éléments essentiels de la notion de papier-valeur au sens de l'article 965 du code des obligations.

C'est pourquoi, l'article 622, alinéa 5 du code subordonne l'émission des actions à une seconde condition générale : ces titres doivent contenir la *signature* d'un administrateur au moins de la société.

Cependant, il n'est pas nécessaire que cette signature émane d'un administrateur disposant de la signature individuelle, c'est-à-dire inscrit au registre du commerce comme ayant le pouvoir d'engager seul la société.

De plus, conformément à l'article 14, alinéa 2 du code des obligations, cette signature peut ne pas être manuscrite, mais reproduite par un procédé

(106) Voy. Alfred SIEGWART, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch*, vol. 5, Die Aktiengesellschaft, Zurich, 1945, Art. 644 OR, note 1.

mécanique, notamment lorsque la société doit émettre des actions en grand nombre.

3. Au surplus, il convient de rappeler ici le principe de la constitution effective et intégrale du capital social, qui est une conséquence directe du système du capital social fixe établi par l'article 620 du code des obligations (107).

Dès lors, l'émission des actions se trouve pratiquement subordonnée à une troisième condition générale, celle de la *souscription intégrale* du capital social.

En revanche, il n'est pas nécessaire que ce capital soit entièrement libéré : en cas de libération partielle, la société anonyme peut, dès son inscription sur le registre du commerce, procéder à l'émission soit d'actions nominatives, soit de certificats intérimaires au sens de l'article 688, alinéa 2 du code.

B. LE TAUX D'ÉMISSION

D'une manière générale, la question se pose aussi de savoir quelle doit être la valeur des apports que la société peut exiger du souscripteur en échange des actions qu'elle lui remettra : c'est là, bien sûr, un problème principalement économique, mais qui a tout de même certains aspects juridiques.

À première vue, on pourrait penser que le souscripteur est toujours tenu de payer la valeur nominale de ses actions, représentant la portion du capital social qu'il a souscrite.

En effet, si l'on admettait l'émission des actions au-dessous de leur valeur nominale, le capital social ne serait pas entièrement constitué; et, d'autre part, en vertu de l'article 680 du code, l'actionnaire ne peut pas être tenu d'effectuer des versements supplémentaires, ce qui semblerait exclure la possibilité d'une émission au-dessus du pair.

En réalité cependant, il faut remarquer que le droit suisse n'a pas déclaré obligatoire l'émission des actions au pair.

1. Mais, il importe tout de même de rappeler ici encore le principe de la constitution effective et intégrale du capital social.

C'est pourquoi, l'article 624, alinéa 1 du code des obligations interdit

(107) Voy. Werner SCHMID, *Das feste Grundkapital der Aktiengesellschaft*, thèse, Zurich, 1948.

en principe toute émission d'actions *au dessous du pair*, c'est-à-dire pour un prix inférieur à leur valeur nominale.

Cependant, dans un cas particulier, le législateur renonce à cette interdiction parce que le principe de la constitution effective du capital social n'est pas violé; dans le cadre de la procédure d'appel de versements prévue par les articles 681 et 682 du code des obligations, le conseil d'administration peut prononcer la déchéance de l'actionnaire défaillant, annuler ses actions et émettre des titres de remplacement; dans ce cas, l'émission peut avoir lieu au-dessous du pair, car il ne faut pas oublier que les actions annulées avaient déjà été libérées dans la proportion prévue par l'article 633 du code ou par les statuts.

De plus, il résulte du principe de la constitution effective du capital social que la société doit conserver intacte sa créance en paiement du solde non encore libéré : lors de l'émission des actions, il n'est donc pas possible de consentir, en faveur de certains souscripteurs, l'abandon partiel de cette créance.

Il faut donc, avec la jurisprudence, déclarer nul tout accord — conclu entre les fondateurs ou les administrateurs d'une part et le souscripteur d'autre part — qui aurait pour conséquence de priver définitivement la société de son droit d'exiger, en cas de besoin, le paiement du solde de la valeur nominale des actions (108).

2. À l'inverse, la société anonyme a la faculté de procéder à une émission d'actions *au-dessus du pair*, c'est-à-dire exiger des souscripteurs un prix supérieur à la valeur nominale des actions. L'article 624, alinéa 1 du code des obligations l'y autorise expressément; au surplus, malgré les apparences, le texte de l'article 680, alinéa 1 ne s'y oppose pas (109).

Sans doute, une telle émission au-dessus du pair est théoriquement possible déjà dans le cadre de la procédure de fondation; pratiquement elle se réalise parfois, notamment lorsque les conditions de participation

(108) « La société elle-même—soit ses organes — n'avait pas non plus le droit de libérer de son propre chef les défendeurs de leur obligation; la loi, au contraire, comme on le sait, limite étroitement la liberté contractuelle en vue de la conservation du capital-actions souscrit. » Arrêt *Faillite Modina Watch Co. A. G. contre Marti et consorts*, 16 octobre 1922, *ATF*, 48, II, pp. 395 et suiv., *JT*, 1923, I, pp. 66 et suiv., notamment p. 72.

Voy., en outre, l'arrêt *Payan contre Velocitas SA*, 2 mars 1925, *ATF*, 51, II, pp. 177 et suiv., notamment p. 181.

(109) En effet, l'article 680, alinéa 1 du code des obligations dispose simplement que, « les actionnaires ne peuvent être tenus, même par les statuts, à des prestations excédant le montant fixé lors de l'émission, pour l'acquisition de leurs titres ».

à cette société nouvelle apparaissent économiquement si favorables qu'elles justifient un prix plus élevé.

Mais, en fait, elle se réalise le plus souvent dans le cadre d'une procédure d'augmentation du capital social et surtout lorsque les actions nouvelles sont offertes à des tiers et non pas aux seuls actionnaires, par dérogation au principe de l'article 652 du code des obligations; la société existe déjà depuis un certain temps; elle a donc normalement constitué des réserves sur lesquelles les nouveaux actionnaires auront les mêmes droits que les anciens, ce qui confère aux actions nouvelles une valeur réelle normalement supérieure à leur valeur nominale (110).

Or, en droit suisse, l'émission d'actions au-dessus du pair pose deux problèmes.

D'une part, il s'agit de savoir si la société pourra, par la suite, librement disposer de ce supplément de valeur : dans l'intérêt des créanciers sociaux, l'article 671 chiffre 1 du code des obligations répond négativement en ce sens que la société a l'obligation d'attribuer au fonds de réserve «...le produit de l'émission des actions qui dépasse la valeur nominale, après paiement des frais d'émission, en tant qu'il n'est pas employé à des amortissements ou à des buts de prévoyance...» sauf si la société est une holding.

D'autre part, on doit se demander quelle est la nature juridique de cette obligation assumée par le souscripteur de payer ce supplément de prix — ou agio —; selon la doctrine, il apparaît à cet égard, nécessaire de distinguer entre les rapports du souscripteur avec la société et les rapports de ce souscripteur avec les créanciers.

À l'égard de la société, il y a une véritable obligation de verser le supplément de prix : dès lors, l'actionnaire en demeure de payer cet agio risque de se voir déchu de ses droits selon la procédure prévue par les articles 681 et 682 du code des obligations.

En revanche, vis-à-vis des tiers, cette obligation semble ne pas exister réellement, de sorte que l'émission d'une action au porteur — dont la valeur nominale a été entièrement libérée — n'est pas nulle du seul fait que l'agio n'a pas encore été payé; de même les créanciers ne peuvent

(110) En fait, le prix d'émission des actions nouvelles ne correspond généralement pas au cours en bourse des actions anciennes; il se situe à peu près à mi-chemin entre la valeur nominale et le cours en bourse.

Ainsi, par exemple, dans le cadre d'une récente augmentation du capital social de la Société genevoise des Instruments de Physique, à Genève, le prix d'émission des actions nominatives nouvelles a été fixé à trois cents francs pour une valeur nominale de cent francs, alors que le cours en bourse des actions nominatives anciennes se situait entre sept cents et huit cents francs.

pas s'opposer à l'invalidation — pour vice de la volonté — de cette obligation de payer l'agio (111).

3. Evidemment, la société anonyme peut aussi émettre ses actions *au pair* : l'article 624, alinéa 1 du code des obligations lui en donne expressément l'autorisation.

Dans cette hypothèse, le souscripteur est simplement tenu d'effectuer — ou de s'engager à faire — des apports en espèces ou en nature pour un montant égal à la valeur nominale de ses actions; et, en vertu de l'article 680 alinéa 1 du code, il n'aura pas d'autre versement à effectuer; en particulier, il ne sera pas débiteur du droit de timbre que la société prendra à sa charge.

Or, en fait, cette émission au pair se trouve réalisée dans deux hypothèses différentes.

D'une part, lors de la fondation d'une société anonyme nouvelle, les fondateurs ne peuvent pratiquement pas — sauf circonstances particulières — imposer un prix d'émission supérieur à la valeur nominale; dès lors, dans la plupart des cas de fondation — simultanée ou successive — de la société anonyme, l'émission est faite tout simplement au pair; plus rarement, en revanche, une telle émission a lieu en cas d'augmentation du capital social.

D'autre part, il ne faut pas oublier que la société peut aussi décider d'augmenter son capital social par incorporation des réserves (112) : or, dans cette hypothèse de l'émission d'*actions gratuites*, il est bien évident que le prix d'émission ne sera pas supérieur à la valeur nominale, car, en cas d'émission au-dessus du pair, l'agio devrait de toute façon être versé au fonds de réserve légale en application de l'article 671, chiffre 2 du code des obligations.

4. Enfin, il apparaît nécessaire de rappeler la disposition actuelle de l'article 622, alinéa 3 du code des obligations fixant à un minimum de cent francs la valeur nominale des actions.

Mais, depuis quelques années, on s'est demandé si l'évolution économique ne rendait pas nécessaire une modification de cette disposition

(111) Voy. Alfred SIEGWART, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch*, vol. 5, Obligationenrecht, Zurich, 1945, Art. 624 O.R., notes 17 à 19.

(112) Voy. Ali Salman AL-OBEIDI, *L'augmentation du capital social par incorporation des réserves dans les sociétés anonymes en droit suisse*, thèse, Genève, 1958.

légale et peut-être même une réforme plus profonde de tout le système du capital social en Suisse : c'est ainsi que, en juin 1957, deux députés aux Chambres fédérales ont proposé d'autoriser l'émission d'actions populaires de valeur nominale peu élevée et d'actions sans valeur nominale.

Sans doute, l'émission de *petites actions populaires* — de valeur nominale peu élevée — présenterait certains avantages, en facilitant notamment une plus large diffusion des actions dans le grand public. Il faut reconnaître, en effet, qu'en raison de la diminution constante du pouvoir d'achat de la monnaie, la valeur réelle de l'action de cent francs apparaît déjà trop élevée pour pouvoir être acquise par les petits épargnants (113).

C'est pourquoi, dans son rapport déposé en 1961, un groupe d'étude — nommé par le Département fédéral de l'économie publique — avait proposé d'ajouter au texte actuel de l'article 622, alinéa 4 du code des obligations une phrase qui permettrait dans certaines conditions de déroger au principe du montant minimum de cent francs et d'émettre des actions de valeur nominale d'un franc au minimum (114).

Quant aux *actions sans valeur nominale* — ou « actions de quote-part » — leur émission pourrait présenter un double avantage : en effet, non seulement elle éviterait certaines confusions dans l'esprit du public, la valeur nominale étant trop souvent purement arbitraire; mais encore elle étalirait une plus grande souplesse dans le système du capital social.

Pendant, il est bien évident que, pour autoriser cette émission, on devrait opérer une réforme profonde du droit des sociétés; au surplus, en abondonnant pratiquement le principe de la constitution effective du capital social, on mettrait en péril les intérêts légitimes des créanciers sociaux.

Ces propositions ont certes rencontré des échos favorables dans les milieux économiques, mais il faut remarquer que, sur le plan juridique, le problème ne paraît pas encore assez mûr pour justifier, dans un proche avenir, la réforme nécessaire du droit des sociétés en Suisse (115).

(113) Ainsi, par exemple, les actions au porteur de la Société genevoise des instruments de physique SA à Genève sont actuellement cotées en bourse à Fr. 1.100.— pour une valeur nominale de Fr. 100.—; quant aux actions au porteur de la société Nestlé Alimentana S. A. elles sont cotées à Fr. 2.680.— pour une valeur nominale de Fr. 100.

(114) Cette proposition était la suivante :

« La prescription fixant un minimum pour la valeur nominale n'est pas applicable aux sociétés dont les actions sont cotées dans les bourses suisses, ni à celles qui ont un capital social d'au moins un million de francs et qui existent depuis au moins cinq ans. La valeur nominale ne peut être fixée en fractions de francs ».

(115) Voy. notamment Rolf BÄR, Aktuelle Fragen des Aktienrechts, rapport à la Société suisse des juristes, ZSR, 1966, pp. 445 et suiv.

C. L'ÉMISSION DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES

Il est bien évident que le législateur suisse a aussi prévu diverses conditions particulières auxquelles se trouve subordonnée l'émission de certaines catégories d'actions. Ainsi, par exemple, l'article 683 du code des obligations interdit formellement toute émission d'actions au porteur non entièrement libérées.

Mais, en réalité, le problème des conditions spéciales d'émission se pose pratiquement seulement dans le domaine des *actions privilégiées*.

1. Aux termes de l'article 654, alinéa 1 du code des obligations, la société, pour créer des actions privilégiées, peut soit procéder à l'émission de telles actions dès la fondation de la société ou dans le cadre d'une augmentation de capital social, soit convertir en actions privilégiées des titres déjà mis en circulation.

Dans la première hypothèse, l'émission de titres nouveaux ne semble pas présenter de difficulté pratique.

En revanche, dans la seconde hypothèse, la transformation de titres déjà émis soulève un double problème juridique dans le cas particulier de l'*action à droit de vote privilégié*.

En effet, selon les prescriptions impératives de l'article 693 du code des obligations, le droit de vote privilégié existe seulement lorsqu'il est incorporé dans une action nominative et entièrement libérée, dont la valeur nominale est inférieure à celle des actions ordinaires. Il s'agit donc de savoir si la société peut librement décider de convertir des actions au porteur en actions nominatives et de diviser chaque action en plusieurs titres de valeur nominale inférieure.

En réalité cependant, ce double problème de la conversion et de la division des actions (116) est plus théorique que pratique, car il est bien évident que les détenteurs d'actions au porteur acceptent à la fois de convertir leurs titres et de les diviser, afin de pouvoir bénéficier de leur droit de vote privilégié conformément à l'article 693 du code des obligations.

Mais, lorsque pour établir ce privilège dans l'exercice du droit de vote, il faut réunir (117) plusieurs actions en titres de valeur nominale plus élevée — qui seront alors les actions ordinaires —, on se heurtera inévitablement à l'opposition des détenteurs de ces actions.

(116) Voy. pp. 583 et suiv. et pp. 586 et 587.

(117) ... parce que les actions en circulation ne seraient pas divisibles et ne pourraient de ce fait pas être converties en titres de valeur nominale inférieure et devenir ainsi les actions à droit de vote privilégié.

2. En outre, on doit aussi tenir compte du fait que l'émission d'*actions privilégiées* porte atteinte aux intérêts des actionnaires qui n'en seront pas bénéficiaires.

C'est pourquoi, tout en confirmant le principe de validité que le Tribunal fédéral avait déjà adopté avant la révision du code (118), le législateur de 1936 a estimé devoir subordonner cette validité à certaines conditions relatives à la décision prise par la société d'émettre de telles actions.

En effet, dans la mesure où des statuts ne prévoient pas déjà la possibilité d'émettre des actions privilégiées, il faut d'abord procéder à la modification des statuts.

Or, cette modification statutaire se trouve, en droit suisse actuel, subordonnée à deux sortes de conditions.

D'une part, en vertu de l'article 655 du code des obligations, la décision appartient à l'assemblée générale des actionnaires qui doit — conformément à l'article 649 — réunir au moins les deux tiers de l'ensemble du capital social ou, à la suite d'une seconde convocation, au moins le tiers du capital social. Par ailleurs, lorsqu'il s'agit d'émettre des actions à droit de vote privilégié, l'article 648, alinéa 1 du code des obligations précise que l'assemblée générale des actionnaires doit alors prendre sa décision à la majorité des deux tiers de l'ensemble du capital social.

D'autre part, selon l'article 654, alinéa 2 du code, si les nouvelles actions portent atteinte à des privilèges qui existent déjà, la décision de l'assemblée générale ne pourra être prise qu'avec l'approbation d'une assemblée spéciale des actionnaires lésés dans leur privilège (119).

Ainsi, les actionnaires sont protégés dans leurs privilèges, mais ils n'ont pas un droit acquis au sens de l'article 646, alinéa 2 du code, puisqu'ils peuvent en être dépossédés sans leur consentement.

D. L'ÉMISSION D' ACTIONS EN SURNOMBRE

Actuellement, le conseil d'administration est donc compétent pour procéder lui-même à l'émission des actions. La législation suisse ne prévoit pas l'intervention d'une autorité officielle dans la procédure d'émission,

(118) Voy. arrêt *Stoll contre Trullas & Cie SA*, 7 février 1933, ATF, 59, II, pp. 44 et suiv., notamment p. 48.

(119) La question peut d'ailleurs se poser de savoir si cette disposition de l'article 654, alinéa 2 du code s'applique dans tous les cas d'émission d'actions privilégiées qui primeraient d'anciennes actions privilégiées ou seulement dans les cas d'émission d'actions prioritaires.

Voy. notamment Alfred SIEGWART, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch*, vol. 5, Obligationenrecht, Zurich 1945, ad. Art. 654 O.R., notes 33 et suiv.

ni, par voie de conséquence, la mention, sur les titres mis en circulation, que cette procédure aurait été contrôlée par une telle autorité.

Or, l'expérience de ces dernières années a révélé le danger que peut comporter une procédure d'émission exempte de tout contrôle officiel : la tentation existe, en effet, de mettre en circulation un nombre de titres supérieur à celui des actions constituant le capital social, ou parfois même plusieurs jeux complets d'actions (120).

Ce danger est d'ailleurs particulièrement grand dans les cas où les titres sont émis par un administrateur ayant la signature individuelle et lors que la société est une *Einmanngesellschaft* dont l'administrateur se trouve être soit l'actionnaire unique, soit l'homme de paille de cet actionnaire.

Or, en droit privé suisse, une telle émission de titres en surnombre pose deux problèmes.

1. *De lege lata*, il s'agit d'abord de savoir quels sont les droits des détenteurs de ces divers titres.

Sans doute, il est relativement facile de résoudre ce problème lorsque, pour une raison quelconque, certains de ces titres — ceux émis en surnombre — n'ont pas été émis de manière régulière (121) : malgré les apparences, ces actions sont tout simplement déclarées nulles et leurs détenteurs — même s'ils sont de bonne foi — ne peuvent agir qu'en dommages-intérêts contre les responsables de cette nullité (122).

(120) Roger Secrétan a cité, parmi d'autres, deux exemples caractéristiques d'émissions d'actions en surnombre :

« Premier cas : X est administrateur, avec signature individuelle, d'une société anonyme dont les actions appartiennent à Y, qui les détient. Il fait imprimer de nouvelles actions et les vend à Z.

« ... troisième cas : Dans une autre ville, X administrateur unique d'une société anonyme, est en possession de deux jeux d'actions, rigoureusement semblables quant aux mentions ; l'un avait été établi sur l'ordre du notaire, après la constitution de la société ; c'est X qui a fait confectionner le second jeu (évidemment par un autre imprimeur). Les deux séries se trouvent aujourd'hui en nantissement dans une banque Y et chez un prêteur Z, en garantie d'avances obtenues... Mais X est maintenant en faillite. Y et Z interviennent l'un et l'autre dans cette procédure, comme créanciers gagistes... » Voy. Roger Secrétan, *L'émission frauduleuse de papiers valeurs en surnombre, considérée du point de vue du droit civil, Recueil de travaux de la Faculté de droit, publié à l'occasion de l'Assemblée de la Société suisse des juristes*, Lausanne, 1958, pp. 63 et suiv., notamment p. 65.

(121) Ainsi, par exemple, l'émission a eu lieu en violation des articles 644, 653, 683 ou 688 du code des obligations ; les titres portent une signature fautive ou la signature d'un individu qui n'est pas administrateur ou dont les pouvoirs d'administrateur ont expiré ; ou encore, les titres ne correspondent pas aux statuts, ayant été émis au porteur alors que les statuts prévoient l'émission d'actions nominatives.

(122) Voy, à titre d'exemple, les dispositions des articles 644, alinéa 2 ou 683, alinéa 2 du code.

Mais le problème est plus délicat à résoudre lorsque tous les titres émis sont réguliers en la forme et conformes aux statuts : comme ils ne peuvent pas tous incorporer le droit d'actionnaire, il faut rechercher un critère valable de distinction entre les bons et les mauvais titres, permettant de désigner objectivement ceux qui devront être tenus pour nuls parce qu'émis en surnombre.

Or, la doctrine a proposé de s'en tenir au critère de la qualité d'actionnaire (123) :

« ... pour décider si tel titre incorpore un droit de membre de la société, il faut rechercher si, au moment où il l'a reçu, son premier possesseur avait ou non la qualité d'actionnaire. Seront papiers-valeurs en surnombre ceux remis à des personnes dépourvues de cette qualité. Il en sera ainsi, alors même que l'acquéreur aurait fourni une contre-prestation à la société. En effet, la remise d'une action à qui n'est pas actionnaire est nulle, comme contraire aux statuts. La bonne foi du premier titulaire et des porteurs subséquents n'y saurait rien changer... » (124).

2. Dès lors, *de lege ferenda*, le problème se pose de savoir s'il ne conviendrait pas de prendre, par voie législative, les mesures nécessaires pour éviter pratiquement toute émission de titres en surnombre.

En particulier, il semblerait possible d'exiger simplement — dans le cadre d'une disposition nouvelle du code des obligations — que les titres portent le sceau soit du notaire instrumentant, soit du préposé du registre du commerce qui, par son contrôle, pourrait empêcher toute émission en surnombre; les titres qui ne porteraient pas ce sceau officiel — rarement falsifié — seraient alors évidemment déclarés nuls.

Mais, en fait, les milieux intéressés — notamment les banques qui ont été les principales victimes de ces émissions en surnombre — estiment inutile de compliquer la procédure d'émission : ils considèrent comme suffisantes les dispositions pénales réprimant le faux, l'escroquerie et la concurrence déloyale.

(123) Voy. notamment Alfred SIEGWART, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch*, vol. 5, Obligationenrecht, Zurich, 1945, ad. Art. 622 O.R. notes 69 et 70; Yolanda Verena LEWIN, *Die Mängel des Aktientitels*, thèse, Fribourg, 1946.

(124) Roger Secrétan, L'émission frauduleuse de papiers-valeurs en surnombre, considérée du point de vue du droit civil, *Recueil de travaux de la faculté de droit*, Lausanne, 1958, pp. 63 et suiv., notamment p. 70.

Section II. — L'ÉMISSION DES AUTRES TITRES

La création, par la société anonyme des autres titres — de participation ou de créance — apparaît évidemment plus simple : la société, soit pour elle l'administration ou l'un de ses représentants autorisés, doit simplement établir un document qui non seulement satisfait aux exigences, de forme et de fond, de la théorie générale des papiers-valeurs, mais encore présente les caractéristiques du titre à créer.

Toutefois, pour certaines valeurs — en raison de leur importance pratique — le législateur a dû tout de même donner quelques précisions qu'il convient de rappeler rapidement.

A. L'ÉMISSION DES BONS DE JOUISSANCE

1. On doit tout d'abord remarquer, d'une façon toute générale, que les actionnaires voient leurs droits pécuniaires limités par l'émission des bons de jouissance : les actionnaires devront partager avec les porteurs de bons de jouissance le bénéfice annuel, l'actif de liquidation ou encore les actions offertes en souscription dans le cadre d'une augmentation du capital social.

C'est pourquoi, l'article 627, chiffre 9 du code des obligations subordonne toute émission à l'inscription, dans les statuts de la société, d'une clause relative à ces bons de jouissance.

Il en résulte que, si les statuts ne contiennent pas déjà une telle clause, l'assemblée générale des actionnaires doit d'abord procéder à une modification des statuts, c'est-à-dire décider d'introduire dans ces statuts une clause fixant de manière plus ou moins précise les caractéristiques de ces titres à créer (125).

En outre, selon l'article 658 du code, il appartiendra également à l'assemblée générale — sauf disposition contraire des statuts — de prendre la décision relative à l'émission des bons de jouissance.

Or, dans les deux cas — modification statutaire et décision d'émission — l'assemblée générale ne peut se prononcer valablement que dans les conditions prévues par l'article 649, c'est-à-dire si elle réunit au moins les deux tiers du capital social ou, à défaut, à la suite d'une seconde convocation

(125) Selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, « lorsque les statuts prévoient l'émission de bons de jouissance sans en limiter le nombre, l'assemblée générale peut en émettre autant qu'elle veut, sans révision statutaire préalable... ». Voy. l'arrêt *Aktiengesellschaft Oel- und Futterwerke SAIS contre Direction de Justice du Canton de Zurich*, 17 décembre 1941, *ATF*, 67, I, p. 26, *JT*, 1942, I, pp. 594 et suiv.

huit jours plus tard au moins, si elle réunit au moins le tiers du capital social.

2. Il convient ensuite, de rappeler que la société peut remettre des bons de jouissance à ceux qui ont pris une part active à la procédure de fondation, en remerciement pour les services rendus.

Mais alors, l'article 657 du code des obligations subordonne l'émission de ces *parts de fondateurs* à deux conditions; non seulement, une telle émission doit obligatoirement être prévue dans les statuts primitifs, mais encore les prescriptions de forme relatives aux avantages particuliers — au sens de l'article 628 alinéa 3 du code — doivent être observées (126).

Il en est d'ailleurs de même lorsque l'émission de bons de jouissance a lieu — sous forme d'avantages particuliers — dans le cadre de la procédure d'augmentation du capital social, en vertu de l'article 650, alinéas 1 et 2 du code des obligations.

En revanche, il semble que, même en l'absence d'une clause dans les statuts primitifs, l'assemblée générale des actionnaires peut remettre à un directeur, qui est également fondateur, des bons de jouissance si cette attribution lui est consentie à cause des mérites particuliers acquis dans la conduite des affaires sociales (127).

3. Enfin, il est bien évident que les bons de jouissance peuvent être émis avec ou sans valeur nominale.

Mais, dans la pratique, une distinction doit être faite entre les deux catégories de titres visés par les articles 656 et 658 du code des obligations.

D'une part, lorsqu'il s'agit de bons de jouissance remis sans contrepartie, il est d'usage de ne pas mentionner leur valeur nominale.

Mais, d'autre part, lorsque la société procède à l'émission de bons de participation, ces titres indiquent généralement leur valeur nominale qui correspond au montant des versements effectués.

B. L'ÉMISSION DES PARTS DE FONDS DE PLACEMENT

1. Par son versement en espèces, le porteur de parts acquiert une créance contre la direction pour sa participation à la fortune et aux revenus du

(126) Voy. notamment les articles 628, alinéa 3, 630, chiffre 3, 631, chiffre 2, 636 et 641 chiffre 6, du code des obligations.

(127) Voy. notamment Fritz von STEIGER, *Le droit des sociétés anonymes en Suisse*, Lausanne, 1950, p. 69.

fonds de placement (128). Ses droits sont alors incorporés dans des papiers-valeurs sans valeur nominale, dénommés *certificats*, qui représentent une ou plusieurs parts.

Ces certificats sont généralement émis au porteur, ce qui en facilite la négociabilité, le détenteur étant anonyme. Mais ils peuvent aussi être établis au nom d'une personne déterminée, ce qui n'empêche pas, d'ailleurs, leur transfert, car l'article 20, chiffre 2 de la loi leur confère la qualité de titres à ordre au sens des articles 1145 et suivants du code des obligations.

2. En outre, l'article 20, chiffre 3 de la loi interdit toute émission de certificats avant le paiement en espèces de leur prix d'émission. De plus, l'article 3 de l'ordonnance d'exécution précise encore que la direction n'est pas autorisée à payer au moyen de certificats — ni directement, ni indirectement — les placements qu'elle fait pour le fonds.

3. Le contrat de placement oblige de manière impérative la direction à remettre ces certificats aux porteurs de parts et à les reprendre sur leur demande; mais, s'il existe une banque dépositaire, c'est à elle qu'incombe le soin d'émettre ou de racheter les certificats (129).

Afin d'assurer une égalité de traitement entre les anciens et les nouveaux porteurs de parts, le prix d'émission des nouvelles parts — ou le prix de rachat — doit être fixé sur la base de la valeur vénale de la fortune du fonds au moment de l'émission — ou du rachat —, divisée par le nombre de parts en circulation (130).

La valeur vénale ainsi obtenue doit alors évidemment être augmentée de la commission d'émission ou diminuée de la commission de rachat.

Section III. — LA TRANSFORMATION DES PAPIERS-VALEURS

La plupart des titres envisagés dans le présent rapport — à l'exception des livrets d'épargne ou de dépôt — sont donc des *papiers-valeurs* au sens de l'article 965 du code des obligations, émis soit au porteur, soit à l'ordre d'une personne déterminée.

Or, en général, la société émettrice, qui a le choix entre ces deux formes

(128) Voy. l'article 20, chiffre 1 de la loi fédérale sur les fonds de placement.

(129) Voy. l'article 18, chiffres 1 et 2 de la loi.

(130) Voy. l'article 12 de la loi.

de papiers-valeurs, n'a aucune raison de retirer les titres qu'elle a mis en circulation pour en modifier la nature juridique. Toutefois, les circonstances peuvent parfois l'y contraindre.

Dès lors, le problème se pose en droit suisse de savoir si les détenteurs actuels de ces titres risquent de voir leurs droits ainsi modifiés — voire même supprimés — par une simple décision unilatérale de la société débitrice.

A. LA CONVERSION DES ACTIONS

Dans le cadre de la théorie générale des papiers-valeurs, l'article 970 du code des obligations précise que :

« un titre nominatif ou un titre à ordre ne peut être converti valablement en un titre au porteur qu'avec l'assentiment de tous ceux auxquels il confère des droits et impose des obligations. Cet assentiment doit être mentionné sur le titre même. »

« La même règle est applicable à la conversion d'un titre au porteur en un titre nominatif ou à ordre. Si, dans ce dernier cas, l'une des personnes auxquelles le titre confère des droits ou impose des obligations ne donne pas son assentiment, la conversion reste valable, mais ne produit d'effets qu'entre le créancier qui en est l'auteur et son ayant-cause immédiat. »

Le législateur suisse semble donc avoir résolu de manière toute générale le problème : toute conversion de papiers-valeurs serait pratiquement inefficace sans l'accord préalable de tous ceux auxquels ces titres confèrent des droits ou imposent des obligations.

Toutefois, il convient de remarquer que la société anonyme a parfois un intérêt légitime à opérer la conversion de ses actions sans avoir à obtenir l'accord préalable de tous les actionnaires. Il apparaît, en effet, nécessaire d'éviter l'*Ueberfremdung*, c'est-à-dire l'entrée d'étrangers dans la société anonyme — et par voie de conséquence de limiter le transfert par la conversion d'actions au porteur en actions nominatives liées. En outre, selon l'article 693, alinéa 2 du code des obligations, l'émission d'actions à droit de vote privilégié comporte parfois la nécessité de convertir les actions au porteur en actions nominatives. Au surplus, il convient de rappeler que, pour établir sa nationalité suisse, la société anonyme doit pouvoir prouver que la majorité appartient à des citoyens suisses, ce qui l'oblige

pratiquement à convertir les actions au porteur en actions nominatives (131).

On doit donc se demander si une dérogation au principe général de l'article 970 du code des obligations ne se justifie pas dans le cadre particulier du droit des sociétés anonymes.

1. À cet égard, il importe de remarquer que, précisément, le législateur de 1936 a prévu cette dérogation puisque selon l'article 622, alinéa 3 du code les statuts « peuvent prévoir que des actions nominatives devront ou pourront être converties en actions au porteur ou des actions au porteur en actions nominatives ».

Le problème de la conversion ne se pose donc pas lorsque les statuts prévoient déjà la possibilité de convertir les actions ou même une limitation du droit au libre transfert des actions nominatives : l'assemblée générale peut alors librement procéder à la conversion et modifier en conséquence la clause statutaire fixant la proportion des actions de chaque espèce, prévue par l'article 622, alinéa 2 du code.

En revanche, la question est plus délicate lorsque les statuts ne contiennent pas encore une clause autorisant la société à opérer la conversion : il s'agit alors de savoir si les actionnaires ont un droit acquis — au sens de l'article 646 du code — au maintien de la forme de leurs actions.

Or, malgré l'opinion divergente de Fritz von Steiger (132), il semble possible d'affirmer aujourd'hui que l'actionnaire n'a pas réellement un droit acquis au *maintien de la forme de ses actions*, la doctrine et la jurisprudence n'admettant pas dans le cadre de la société anonyme l'application du principe général de l'article 970 du code des obligations (133).

Il en résulte que la conversion d'actions nominatives en actions au porteur n'offre aucune difficulté ni théorique ni pratique; cependant, il faut bien reconnaître qu'une telle opération est rare.

(131) Au cours de ces dernières années, un certain nombre de sociétés anonymes — de grande ou moyenne importance — ont, précisément pour l'une des raisons indiquées, procédé à la conversion de leurs actions au porteur en actions nominatives.

Ce sont, en particulier, les sociétés Industrie de l'aluminium SA, Ciba SA, Sandoz SA, Sulzer Frères SA, Sapal SA.

(132) Voy. Fritz von STEIGER, *Hat der Aktionär ein Recht auf die Art seiner Aktie?* *SJZ*, 1948, pp. 255 et suiv.; Fritz von STEIGER, *La conversion des actions*, *SJ*, 1952, pp. 249 et suiv.

(133) Voy, notamment, Alfred WIELAND, *Die Umwandlung der Aktien durch die A. G. im Konflikte mit wohlervorbenen Rechten des Aktionärs*, *Die SAG*, 1952-1953 pp. 165 et suiv. Walter-René SCHLUEP, *Die wohlervorbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht*, thèse, Saint-Gall, 1955, pp. 118 et suiv. Voy., en outre, un jugement du Tribunal de commerce de Zurich, 12 septembre 1947, *SJZ*, 1948, pp. 175 et suiv., *Die SAG*, 1947-1948, pp. 205 et suiv. et *Die SAG*, 1948-1949 p. 43 et suiv.

2. En revanche, la conversion d'actions au porteur en actions nominatives — simples ou librement transmissibles — porte déjà atteinte au droit de l'actionnaire à l'*anonymat*.

S'agit-il alors d'un droit acquis au sens de l'article 646 du code des obligations ?

Dans ses deux articles relativement anciens, Fritz von Steiger l'a également affirmé; mais, dans son message du 21 février 1928, le Conseil fédéral avait déjà déclaré que « la conversion peut résulter d'une révision ultérieure des statuts, attendu qu'aucun droit acquis n'est en jeu » et la doctrine et la jurisprudence n'ont fait que confirmer cette opinion du gouvernement (134).

3. Lorsque la société anonyme décide d'introduire dans ses statuts une clause d'agrément — ou de *Vinkulierung* au sens de l'article 686 du code des obligations —, cette conversion en actions nominatives liées porte alors atteinte à un droit plus important de l'actionnaire, c'est-à-dire au droit au libre transfert de ses actions : en effet, en subordonnant le transfert à l'agrément — plus ou moins arbitraire — du conseil d'administration, la société prive l'actionnaire de la faculté qu'il avait auparavant de céder librement ses actions.

Or, d'une manière générale, la doctrine voit dans ce droit au libre transfert — appelé *Recht auf die freie Uebertragbarkeit der Aktien* — un droit acquis au sens de l'article 646 du code des obligations.

Mais la tendance actuelle de la doctrine et la de jurisprudence (135) tient pour relatif seulement ce droit acquis, de sorte que la société peut — malgré l'opposition de certains actionnaires minoritaires — décider d'introduire dans ses statuts une clause d'agrément, dans la mesure seulement où l'intérêt de la société elle-même l'exige.

L'actionnaire ne pourrait donc s'opposer qu'aux limitations à son droit au libre transfert de ses actions, qui ne seraient pas exigées par l'intérêt social.

(134) Voy. Message du Conseil fédéral, 21 février 1928, *FF*, 1928, I, p. 256.

Voy. aussi, outre la doctrine citée à la note 133, Alfred SIEGWART, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch*, vol. 5, Die Aktiengesellschaft, Zurich, 1945, ad art. 622 OR, note 4; Wolfhart BÜRGI, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch*, vol. 5, Die Aktiengesellschaft, Zurich, 1957, Vorbemerkungen zu Art. 683-686 OR, notes 10 et suiv.

Voy. aussi jugement du Tribunal de commerce de Zurich, 12 septembre 1947, *SJZ*, 1948, pp. 175 et suiv., *Die SAG*, 1947-1948, p. 205, *Die SAG*, 1948-1949 pp. 43 et suiv.

(135) Voy. notamment arrêt du Tribunal d'appel de Bâle-Ville, 9 février 1965, *Die SAG*, 1965, pp. 134-135.

B. LA DIVISION ET LA RÉUNION DES ACTIONS

Il y a réunion d'actions lorsque la société crée une seule action nouvelle en remplacement de plusieurs actions anciennes, pour une valeur nominale égale à la valeur totale des actions ainsi remplacées. Une telle opération peut répondre à diverses préoccupations. La valeur nominale des actions peut apparaître négligeable à la suite d'une dévaluation monétaire, ce qui incitera la société à procéder à un regroupement des titres, vraisemblablement associé à une augmentation de capital. La société peut aussi vouloir éviter une trop grande dispersion de ses actions dans le public. Le regroupement d'un certain nombre d'actions en actions d'un montant plus élevé permet enfin de transformer les titres non regroupés en actions à droit de vote privilégié, en application de l'article 693 du code des obligations.

La division d'actions consiste à remplacer une action ancienne par plusieurs actions nouvelles dont la valeur nominale totale sera égale à la valeur de l'action ancienne. Cette opération peut avoir pour but de faciliter la circulation des actions dans le public et l'accès des petits épargnants au capital. Il arrive que l'importance des réserves d'une société ait rendu la valeur intrinsèque des actions trop élevée; la division des actions permettra d'en diminuer la valeur en bourse. Combinée ou non avec une réunion de certaines actions, la division d'une partie des titres est un moyen de créer des actions à droit de vote privilégié au sens de l'article 693. Il va sans dire que les actions ne peuvent être divisées en coupures de moins de cent francs.

Mais dans quelles conditions peut-on ainsi diviser ou réunir les actions? On peut se demander si l'actionnaire a un droit acquis à la valeur nominale de ses titres, qui lui permettrait de s'opposer à l'opération.

1. En vertu de l'article 626, chiffre 3 du code, les statuts doivent obligatoirement indiquer la valeur nominale des actions. Par conséquent la division ou la réunion d'actions, modifiant la valeur nominale, nécessite une modification statutaire. La décision de l'assemblée générale devra respecter les conditions de majorité imposées par la loi ou les statuts pour les modifications statutaires. Il faudra procéder à une inscription au registre du commerce. Cette dernière exigence impose la réunion de deux assemblées générales, l'une décidant de l'opération, l'autre constatant sa réalisation.

L'article 623, alinéa 1 confère expressément à l'assemblée générale :

« le droit de diviser les actions en titres de valeur nominale réduite, ou de les réunir en titres de valeur nominale plus élevée, par une modification des statuts et à la condition que le montant du capital social ne subisse pas de changement ».

2. Si la décision de diviser ou réunir les actions est, en soi, possible, cette décision est-elle toujours réalisable à l'égard de toutes les actions?

La division d'actions ne pose pas de problème pratique particulier. Il s'agit seulement d'obtenir la collaboration de l'actionnaire, qui doit rendre ses actions afin de permettre leur remplacement par des actions de valeur inférieure.

La réunion est plus délicate, car deux difficultés peuvent apparaître.

Une difficulté théorique résulte, tout d'abord, du fait que l'actionnaire qui a des titres de petite valeur peut avoir intérêt à s'opposer au remplacement de ses actions par un nombre réduit de titres de valeur plus élevée. Ce sera notamment le cas si, dans la société, le droit de vote est proportionnel au nombre d'actions et non à leur valeur nominale, en application de l'article 693. Aussi, l'article 623, alinéa 2 dispose-t-il :

« La réunion en titres de valeur nominale plus élevée ne peut s'opérer que du consentement de l'actionnaire. »

Ensuite, on rencontre une seconde difficulté d'ordre pratique : il faudrait que chaque actionnaire détienne un nombre d'actions anciennes tel qu'en échange de celles-ci il puisse recevoir un nombre rond d'actions nouvelles. Ainsi, en cas d'échange de cinq actions de deux cents francs contre une action de mille francs, il est nécessaire que chaque actionnaire possède un nombre de titres divisible par cinq, sans quoi, il y aura des « rompus ».

La procédure de la réunion d'actions est donc difficile d'abord du fait que l'opération ne peut être imposée à un actionnaire contre sa volonté, ensuite à cause du problème des rompus. L'opposition d'un actionnaire ou l'existence de « rompus » rend-elle l'opération impossible?

Telle n'est pas l'opinion de la doctrine. La décision valablement prise par l'assemblée générale sera exécutée dans toute la mesure du possible. La société tentera de regrouper les « rompus » et seules les actions des actionnaires opposés à la réunion et les actions en surnombre resteront inchangées. Le regroupement en actions de valeur nominale supérieure peut, par conséquent, n'être que partiel.

De là l'importance de l'assemblée générale, dite de constat, qui doit enregistrer le nombre d'actions réunies et le nombre d'actions inchangées.

C. L'ANNULATION DES TITRES

Si la possession d'un papier-valeur confère une grande sécurité au titulaire du droit qui s'y trouve incorporé, le propriétaire légitime d'un titre peut le perdre ou s'en voir dépossédé contre sa volonté. Il est alors

difficile — sinon même impossible — de faire valoir son droit aussi longtemps qu'il ne pourra présenter le titre (136). Aussi a-t-il intérêt à pouvoir faire annuler le papier dont il s'est trouvé privé et à s'en faire remettre un autre qui lui permettra d'exercer son droit.

En outre, lorsqu'il s'agit d'un titre au porteur ou d'un titre à ordre endossé en blanc, le propriétaire dépossédé risque de perdre définitivement son droit, le débiteur pouvant valablement se libérer entre les mains de tout porteur.

1. Certes, le légitime propriétaire du papier-valeur pourrait le revendiquer — comme n'importe quelle autre chose mobilière — dans les conditions des articles 933 et suivants du code civil suisse, mais encore faudrait-il qu'il connût l'actuel détenteur pour pouvoir agir contre lui.

C'est pourquoi, dans le cadre des articles 981 et suivants du code des obligations, le législateur suisse a prévu une procédure qui sauvegarde à la fois les intérêts du propriétaire dépossédé et du détenteur actuel du titre, pour autant que ce dernier ait des droits à faire valoir sur ce titre.

Il importe, en effet, d'éviter, d'une part, qu'une personne n'ayant pas le droit de disposer du titre ne puisse exercer le droit qui s'y trouve incorporé et, d'autre part, que le débiteur ne remette au propriétaire dépossédé un titre de remplacement avant l'annulation de celui qui est en circulation.

La procédure d'annulation des papiers-valeurs comporte donc normalement deux phases différentes, l'une essentiellement gracieuse et l'autre pouvant être contentieuse.

Dans la première phase, il appartient au juge du domicile du débiteur (137) agissant sur requête du propriétaire dépossédé, non seulement d'interdire au débiteur d'effectuer la prestation due, mais encore d'impairer,

(136) Il faut tout de même remarquer que, selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, « pour la société anonyme, les droits de sociétaire ne dépendent pas nécessairement de l'existence du titre » ... ou même de la détention du titre.
Voy. arrêt *Internationale Industrie- und Handelsbeteiligungen A.-G. contre Carlebach et consorts*, 3 décembre 1957, ATF, 83, II, pp. 445 et suiv., JT, 1958, I, pp. 280 et suiv., notamment p. 285.

(137) Il est évidemment impossible d'autoriser la société débitrice à annuler elle-même les titres qu'elle a mis en circulation. Normalement, la procédure est donc judiciaire; mais, dans certains cas, l'Office suisse de compensation peut aussi, par la voie administrative, procéder à l'annulation de titres.
Voy. Friedrich Werner STROHNEIER, *Die gerichtliche Kraftloserklärung der Wertpapiere im schweizerischen Recht*, thèse, Zurich, 1952.
Voy. aussi Emile MULLER, Une nouvelle procédure d'annulation administrative des papiers-valeurs par l'office suisse de compensation, SJZ, 1955, pp. 36 et suiv.; Jean COMMENT, Nochmals zur Frage der Kraftloserklärung schweizerischer Wertpapiere durch die schweizerische Verrechnungstelle, SJZ, 1955, p. 123 et suiv.

par la voie de publication dans la Feuille officielle suisse du commerce, un délai au détenteur actuel pour déposer le titre, sous peine d'en prononcer l'annulation.

Et, dans la seconde phase, si le détenteur actuel s'est fait connaître, il appartiendra évidemment au propriétaire dépossédé d'introduire contre ce détenteur une action en revendication (138).

En revanche, si le détenteur actuel du titre ne s'est pas fait connaître dans le délai fixé, le juge pourra prononcer l'annulation du titre (139), de sorte que le propriétaire dépossédé pourra alors — le cas échéant; par la voie d'une action en délivrance de titre — obtenir du débiteur un titre de remplacement.

2. En outre, dans le but de protéger les intérêts économiques suisses en cas de conflit armé, le Conseil fédéral a pris, à la demande des milieux économiques, diverses mesures préventives tendant à empêcher un éventuel ennemi qui aurait pénétré sur la territoire suisse de s'emparer des titres de participation dans les principales sociétés suisses.

En effet, se fondant sur l'article 16 de la loi fédérale du 30 septembre 1955 sur la défense nationale économique, il a pris, en date du 12 avril 1957, deux arrêtés concernant soit la protection par des mesures conservatrices des personnes morales, sociétés de personnes et raisons individuelles, soit la protection des papiers-valeurs et titres analogues par des mesures conservatoires.

Or, l'une de ces mesures consiste, en cas de menace de conflit armé, à autoriser une société anonyme, sur simple demande de l'actionnaire, d'invalidiser ses actions et de l'inscrire sur un registre spécial qui échappera au contrôle de l'ennemi.

Il faut cependant remarquer que, pour l'instant, ces mesures préventives n'ont généralement pas été prises dans les sociétés anonymes suisses : seules, quelques rares sociétés — notamment la société Électro-Watt et

(138) « Au demandeur qui revendique des actions nominatives dont il établit avoir acquis la propriété, le défendeur ne peut opposer sa possession s'il ne prouve ni l'existence d'un endossement valable en sa faveur, ni celle d'un endossement en blanc et n'invoque sur les actions ni un droit propre ni celui d'un tiers ou encore s'il existe des faits qui font douter de la légitimité de sa possession ... ». Voy. arrêt *Garesa SA contre Grand Anstalt*, 13 mai 1955, ATF, 81, II, pp. 197 et suiv., JT, 1956, I, pp. 66 et suiv.

(139) « Celui qui demande l'annulation d'un titre au porteur doit indiquer les particularités qui lui sont propres et permettent de l'individualiser parmi les autres titres du même genre; cette exigence doit être respectée même lorsque le requérant et le juge sont persuadés que le titre n'existe plus... ». Voy. arrêt *Internationale Industrie- und Handelsbeteiligungen A. G. contre Carlebach et consorts*, 3 décembre 1957, ATF, 83, II, pp. 445 et suiv., JT, 1958, I, pp. 280 et suiv.

la compagnie d'assurances Zurich-Accidents SA — semblent avoir, dès maintenant, établi un système assurant le transfert de siège en cas de guerre.

V. LE TRANSFERT DES VALEURS MOBILIÈRES

Le transfert des papiers-valeurs et des droits ou obligations qui s'y trouvent incorporés pose normalement, en droit suisse comme en droit comparé, deux problèmes essentiels.

1. D'une part, il importe évidemment de définir les règles du *droit privé* et *commun* : il s'agit donc de savoir quelles sont les conditions générales de transfert de ces valeurs mobilières, c'est-à-dire celles qui sont prévues dans le code des obligations.

Or, à cet égard, on doit d'emblée remarquer que la théorie générale des papiers-valeurs établit une distinction fondamentale selon le critère du mode de transfert prévu pour chaque titre, soit par le législateur lui-même, soit par les parties en cause lors de l'émission du titre.

En effet, selon ce critère, les papiers-valeurs — au sens de l'article 965 du code des obligations — doivent être, théoriquement tout au moins, classés en trois groupes, à savoir en titres *au porteur*, à *ordre* — ou endossables — et titres *nominatifs*.

Il semblerait donc logique d'étudier séparément les conditions de transfert de ces trois genres différents de papiers-valeurs.

Mais, en fait, la grande majorité des valeurs mobilières mentionnées dans le présent rapport sont émises soit au porteur, soit à ordre et ce, même si, de manière inexacte, le législateur les qualifie « nominatifs » (140); c'est pourquoi, seuls les deux premiers groupes de titres — au porteur et à ordre — doivent être étudiés (141).

(140) Ainsi, en droit suisse, les actions nominatives sont des titres à ordre, car, selon l'article 684, alinéa 2 du code des obligations « le transfert peut avoir lieu par la remise du titre endossé à l'acquéreur ».

Et selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, « il n'y a pas lieu de refuser à l'action nominative la qualité de titre à ordre qui lui est reconnue par la loi (article 684), uniquement en raison d'une limitation de la transmissibilité... ».

Voy. arrêt *Häring contre Beglinger*, 11 juin 1957, ATF, 83, II, pp. 297 et suiv., JT, 1958, I, pp. 473 et suiv., notamment p. 479.

(141) Pratiquement, les seuls titres — mentionnés dans le présent rapport — qui répondent à la définition du titre nominatif selon l'article 974 du code des obligations sont les certificats intérimaires.

Or, l'article 688, alinéa 2 du code précise de manière suffisante les conditions de transfert.

2. D'autre part, le problème se pose aussi de savoir quelles sont, en Suisse, les règles particulières de transfert des valeurs mobilières cotées en bourse.

Il semblerait donc indispensable — afin de permettre une comparaison avec la situation existant à l'étranger — d'étudier ici les principes fondamentaux du *droit boursier* actuellement en vigueur en Suisse.

Malheureusement, il n'existe encore aujourd'hui aucune réglementation fédérale dans le domaine de la bourse : chacune des bourses a établi, en toute liberté, son propre régime juridique — de droit public ou de droit privé — de sorte qu'il est difficile de dégager de ces nombreuses règles quelques principes généraux relatifs au transfert des valeurs mobilières par l'intermédiaire des bourses suisses.

Au surplus, on doit relever ici l'absence complète de jurisprudence : il faut donc admettre que l'application de ces règles, particulières à chaque bourse, ne présente pas de difficulté, puisqu'il n'existe pas de procès en matière boursière.

Le juriste peut donc — dans une certaine mesure tout au moins — renoncer à étudier ces règles, en raison de leur caractère beaucoup plus technique que juridique.

Section I. — LES TITRES AU PORTEUR

Il résulte de la définition de l'article 978 du code des obligations que la simple possession d'un *titre au porteur* confère à son détenteur le droit qui s'y trouve incorporé. De même, en matière d'actions, l'article 689, alinéa 4 dispose :

« quiconque se légitime comme possesseur d'une action au porteur est, par rapport à la société, autorisé à exercer le droit de vote. Cette légitimation a lieu par la production des actions au porteur... »

Ce premier groupe de papiers-valeurs ne semble donc pas présenter de difficulté.

Toutefois, en droit suisse, le transfert des titres au porteur et des droits qui s'y trouvent incorporés pose trois problèmes différents.

A. LES CATÉGORIES DE TITRES AU PORTER

À première vue, le législateur paraît n'avoir admis qu'une seule catégorie : en effet, selon l'article 978 du code des obligations :

« est titre au porteur tout papier-valeur dont le texte ou la forme constate que chaque porteur en sera reconnu comme l'ayant droit ».

Mais, en réalité, il existe pratiquement deux catégories de titres au porteur ; les uns sont créés originairement comme tels ; les autres sont des titres à ordre devenus — temporairement — au porteur.

1. Les titres au porteur originaires sont ceux dont « le texte ou la forme » constate que tout porteur en sera reconnu comme l'ayant droit.

Le plus souvent, ils comportent la mention « au porteur » mais cette mention peut aussi résulter implicitement des circonstances. Tel est notamment le cas lorsque le document n'indique pas de nom — il n'est donc ni à ordre, ni nominatif — ou qu'il prévoit un engagement alternatif au profit soit d'une personne désignée nominalement, soit d'un « porteur » ou d'un « titulaire » (142).

Dans ces diverses hypothèses, le débiteur lui-même a ainsi manifesté — soit expressément, soit implicitement — sa volonté de reconnaître comme ayant-droit tout détenteur du titre : le papier-valeur a donc été créé au porteur et le restera pendant toute son existence ou tout au moins jusqu'à son éventuelle conversion en titre à ordre ou en titre nominatif dans les conditions de l'article 970 du code des obligations.

2. Mais il est possible aussi de transformer pratiquement en titre au porteur un papier-valeur créé expressément à ordre : il suffit en effet d'endosser en blanc ce titre, c'est-à-dire tout simplement de laisser en blanc le nom de l'endossataire (143).

(142) Voy. Théo GUHL, *Das schweizerische Obligationenrecht*, 5^e éd., Zurich, 1956, p. 780.

(143) « ... les actions nominatives (comme les autres titres à ordre) peuvent aussi être endossées en blanc. Dans ce cas, tant que l'endossement en blanc n'est pas rempli, elles peuvent être mises en circulation et changer de propriétaire comme les titres au porteur, c'est-à-dire par simple transfert de la possession... ».
Voy. arrêt *Garesa S.A. contre Grand Anstalt*, 13 mai 1955, ATF, 81, II, pp. 197 et suiv., JT, 1956, I, pp. 66 et suiv., notamment p. 69.

Dans ce cas, le document peut circuler librement sans autre formalité que la simple tradition; tout détenteur peut, soit exercer les droits qui s'y trouvent incorporés, soit remettre la simple possession du titre à un tiers qui, comme nouveau détenteur, devra être reconnu comme l'ayant droit.

Toutefois, le détenteur pourrait aussi inscrire sur le document son nom — ou celui d'un tiers — comme endossataire : le titre perdrait alors sa qualité de titre au porteur.

B. L'AYANT DROIT

En principe, selon le texte même de l'article 978, alinéa 1 du code des obligations, tout détenteur d'un titre au porteur doit être considéré comme le légitime titulaire des droits qui sont incorporés dans ce document. De même, l'article 689, alinéa 4 du code précise que :

« quiconque se légitime comme possesseur d'une action au porteur est, par rapport à la société, autorisé à exercer le droit de vote. Cette légitimation a lieu par la production des actions au porteur ou de toute autre manière prescrite par le conseil d'administration ».

Ainsi, normalement, la qualité de créancier découle de la simple détention du titre au porteur.

1. La question, cependant, a été posée dans la jurisprudence de savoir si cette présomption de légitimation fondée sur la seule possession doit être considérée comme absolue ou, au contraire, comme relative.

En effet, l'ancienne jurisprudence du Tribunal fédéral et la jurisprudence cantonale (144) paraît plutôt favorable à cette seconde solution : ainsi, par exemple, la Cour d'appel de Fribourg a jugé que :

« le dépositaire ou le mandataire n'a pas qualité pour ouvrir action ou pour produire dans la faillite du débiteur en son propre nom. Il est donc possible de renverser la présomption de l'article 978, alinéa 1 du code des obligations... » (145).

(144) Voy. notamment arrêt *Nosé et Greco-Cotti*, 29 septembre 1931, *ATF*, 57, III, p. 131, *JT*, 1932, II, pp. 78 et suiv. Voy. aussi un arrêt du Tribunal des Grisons, *SJZ*, 1961, p. 12.

(145) Voy. arrêt *Hoirs du Dr. Georges Meyer contre Union de Banques suisses*, prononcé le 3 juin 1957 par la Cour d'appel de Fribourg (non publié).

En revanche, la jurisprudence actuelle du Tribunal fédéral considère cette présomption comme absolue :

« tout porteur d'un tel titre — *der jeweilige Inhaber*, dit le texte allemand de la disposition — doit être considéré comme ayant le pouvoir d'exercer les droits qui y sont incorporés; le débiteur n'a pas à rechercher si le porteur est l'ayant droit... » (146).

Cette théorie a alors conduit le Tribunal fédéral, en cas de mandat d'encaissement donné au détenteur du titre par son propriétaire, à considérer ce détenteur mandataire comme le créancier, de sorte qu'en vertu de l'article 979, alinéa 1 du code des obligations, le débiteur pourrait lui opposer toutes les exceptions personnelles qu'il pourrait faire valoir contre lui et non pas celles qu'il aurait contre le propriétaire.

Or, précisément, la doctrine a démontré que cette conséquence était inacceptable dans la théorie générale des papiers-valeurs qui s'oppose à toute séparation de la propriété du titre et de la titularité du droit qui s'y trouve incorporé (147).

Il semblerait donc à la fois plus logique et plus équitable d'adopter dans ce domaine — comme dans celui des titres à ordre, — une solution plus nuancée : en application de l'article 978, alinéa 1 du code, le porteur est simplement présumé être à la fois propriétaire du titre et titulaire des droits incorporés dans ce titre au porteur. Mais cette présomption n'est que relative en ce sens que le détenteur pourrait établir qu'il ne possède le titre que comme mandataire du véritable propriétaire. Dès lors, le détenteur serait sans doute autorisé à agir en son propre nom, mais le débiteur pourrait lui opposer les exceptions personnelles qu'il pourrait faire valoir contre le véritable créancier, c'est-à-dire contre le propriétaire du titre.

Ainsi, dans le domaine de la société anonyme, le Tribunal fédéral a admis, en principe, le transfert d'actions simplement en vue d'exercer

(146) « ... En vertu de la clause au porteur, ajoute encore le Tribunal fédéral, le pouvoir d'exercer les droits incorporés dans le papier-valeur est établi par la simple présentation de celui-ci : sauf les cas où il a des motifs fondés de suspicion, le débiteur est tenu de s'exécuter envers le porteur; pour les papiers-valeurs au porteur, il n'y a pas de distinction à faire entre la justification de la qualité de créancier, des pouvoirs de représentation et de l'identité de l'ayant droit avec le porteur... ».

Voy. l'arrêt *Union de Banques suisses contre SI rue de Lausanne 51 SA*, 27 mars 1958, ATF, 84, II, pp. 281 et suiv., JT, 1959 I, p. 159, SJ, 1959, pp. 265 et suiv., notamment p. 268.

(147) Voy. en particulier, Paul PIOTET, Quelques considérations sur l'acquisition des cédules hypothécaires, lettres de rente et obligations hypothécaires, JT, 1959, I, pp. 457 et suiv., notamment p. 460.

le droit de vote à l'assemblée générale, c'est-à-dire la cession dite de légitimation (148). En revanche, la société doit refuser l'exercice du droit de vote au détenteur d'actions au porteur si le propriétaire de ces titres les lui a abandonnés parce que lui-même — propriétaire des titres — est privé de l'exercice du droit de vote (149).

2. Les titres au porteur doivent aussi être envisagés comme des *choses mobilières* au sens de l'article 713 du code civil suisse.

Or, l'article 967 du code des obligations précise à cet égard que « pour transférer la propriété d'un papier-valeur ou le grever de quelque autre droit réel, il faut dans tous les cas le transfert de possession de titre ».

Mais, il importe de remarquer que, contrairement aux propositions du Conseil des États (150), ce transfert de possession ne doit pas nécessairement se faire par la « remise de la main à la main »; il peut se réaliser selon tous les modes de transfert de possession prévus par le code civil (151), soit notamment par un constitut possessoire. En revanche, il a fallu exclure l'application des règles relatives à la cession des créances car « parler de cession pour le transfert des papiers-valeurs, ce serait établir un dualisme entre ce transfert et le transfert du droit qui est incorporé, dualisme que la notion de papier-valeur tend, de tout son pouvoir, à éliminer... » (152).

Section II. — LES TITRES À ORDRE

Le transfert des droits incorporés dans un papier-valeur devient plus complexe lorsqu'il s'agit d'un titre à ordre ou « endossable ».

Il importe, en effet, de rechercher tout d'abord une définition précise de cette seconde catégorie de titres — presque aussi fréquents que les titres au porteur — puisque le code des obligations n'en fournit pas.

(148) Voy. arrêt *S et consorts contre SA X*, 19 mars 1946, *ATF*, 72, II, p. 275, *JT*, 1947, I, pp. 167 et suiv.

(149) Voy. arrêt *Bauer et Ruegg contre Munitor AG*, 18 décembre 1945, *ATF*, 71, II, pp. 277 et suiv., *JT*, 1946, I, pp. 203 et suiv.

(150) Voy. *Bulletin sténographique du Conseil des États*, 1932, p. 21.

(151) Dans ce sens, le Tribunal fédéral a récemment confirmé que « tous les modes de transfert de la possession prévus aux articles 922 à 925 du code civil suisse sont admissibles pour le nantissement des titres au porteur. Ainsi la remise du titre peut être faite au représentant du créancier gagiste... ». Voy. arrêt *Masse en faillite de Timor Watch Co SA contre Société de Banque suisse*, 11 mai 1967, *SJ*, 1968, p. 9 et suiv., notamment p. 15.

(152) Voy. *Bulletin sténographique du Conseil national*, 1934, p. 796.

De plus, le nom du premier ayant-droit se trouvant inscrit sur le document, on doit, ensuite, constater que la simple tradition matérielle ne suffit pas à opérer le transfert du titre et des droits qu'il incorpore : il faut encore un acte qui légitime l'acquéreur. Or, cet endossement, il apparaît nécessaire non seulement de le définir, mais aussi d'en préciser les effets juridiques.

A. LA DÉFINITION DU TITRE À ORDRE

Selon l'article 1145 du code des obligations « est considéré comme titre à ordre tout papier-valeur créé avec la clause à ordre ou déclaré tel par la loi ». Ce texte ne donne par conséquent aucune définition satisfaisante, car en réalité il existe plusieurs sortes différentes de titres à ordre ou endossables.

1. Il existe tout d'abord un certain nombre de titres, couramment utilisés dans la pratique commerciale, que le législateur déclare titres à ordre et dans lesquels il est inutile de préciser la clause dite à ordre. La qualité de titre à ordre, autrement dit de titre endossable, est alors indépendante de la volonté de l'auteur du titre et résulte d'une disposition expresse de la loi.

La lettre de change fait partie des titres de cette première catégorie puisqu'aux termes de l'article 1001 du code des obligations (article 11 de la loi uniforme), « toute lettre de change même non expressément tirée à ordre, est transmissible par la voie de l'endossement ». Cette disposition est applicable au *billet à ordre*, par renvoi de l'article 1098, (article 77 de la loi uniforme). En outre, l'article 1108, alinéa 1 du code des obligations (article 14 de la loi uniforme sur le chèque) dispose que « le *chèque* stipulé payable au profit d'une personne dénommée avec ou sans clause expresse « à ordre », est transmissible par la voie de l'endossement ».

Dans ces titres à ordre dits légaux, la clause « à ordre » existe du fait même que le titre est émis, en vertu d'une disposition expresse de la loi.

Du texte des articles 1001 et 1108, il résulte clairement que la caractéristique du titre à ordre est d'être transmissible par la voie de l'endossement.

2. Il est une seconde catégorie de titres que la loi ne déclare pas expressément titres à ordre, mais qui le sont tout de même, en l'absence de clause « à ordre » expresse.

Dans certains domaines, les parties ont le choix entre deux genres de titres et peuvent, en vertu de la loi, créer, soit un titre au porteur, soit un titre dit nominatif mais dont le mode de transfert est l'endossement, caractéristique du titre à ordre.

Le premier de ces titres est l'*action nominative*. En effet, l'article 684 du code des obligations prévoit que :

« sauf disposition contraire des statuts, les actions nominatives sont transmissibles. Le transfert peut avoir lieu par la remise du titre endossé à l'acquéreur ».

Les actions nominatives sont par conséquent, normalement, des titres « à ordre ». Il est vrai que l'article 685 paraît subordonner le transfert de la qualité d'actionnaire à l'inscription au registre des actions, ce qui semblerait prouver que l'endossement est insuffisant. Mais on verra plus loin que cette disposition, aujourd'hui, a peu de portée.

Les *cédules hypothécaires et lettres de rente*, constitutives d'un droit de gage sur un immeuble, sont, aux termes de l'article 859 du code civil, nominatives ou au porteur. Lorsqu'elles sont « nominatives », elles sont souvent transmissibles par endossement et ce sont alors des titres à ordre.

3. La troisième catégorie de titres à ordre comprend tous les papiers-valeurs contenant une clause « à ordre » expresse introduite par les parties. On les nomme titres à ordre *conventionnels et arbitraires (Gewillkürte Orderpapiere)*.

Les parties peuvent ainsi donner le caractère de titres à ordre aux papiers-valeurs qu'elles créent, dans les cas même où le législateur n'attribue ni expressément ni implicitement ce caractère à de tels titres (153).

Or, un premier problème se pose, qui est celui du contenu de la clause dite « à ordre ». Cette clause confère au débiteur le droit et l'obligation de tenir pour le légitime titulaire du droit incorporé au titre, soit la personne au nom de qui le titre a été émis, soit le porteur du papier qui peut justifier d'une désignation en sa faveur portée sur l'acte lui-même. C'est dire que la clause « à ordre » contient d'une part le nom du preneur en faveur duquel le titre a été émis — ce qui justifie le qualificatif de « nominatifs » donné aux actions, cédules hypothécaires ou lettres de rente —, d'autre part, la faculté pour le preneur de désigner le nouveau titulaire du droit, celui-ci pouvant à son tour désigner un autre titulaire.

(153) Voy. Walter Jürg SAXER, *Die gewillkürten Orderpapiere*, thèse, Zurich, 1954.

Un second problème est alors de déterminer dans quelle mesure les parties sont libres de créer des titres à ordre conventionnels. Est-il possible d'introduire une clause « à ordre » dans tout acte répondant à la définition des papiers-valeurs posée par l'article 965 du code des obligations? L'article 1145 ne pose aucune restriction et l'article 1152 exclut l'idée d'un *numerus clausus* :

« tous titres par lesquels le souscripteur s'engage à faire dans un lieu, un temps et pour une somme déterminée, certains paiements en numéraire ou la livraison de certaines quantités de choses fongibles peuvent être transférés par endossement s'ils sont expressément créés à ordre ».

« Ces titres, de même que les autres titres endossables, tels que certificats de dépôts, warrants, bulletins de chargement, sont soumis aux règles du droit de change en ce qui concerne la forme de l'endossement, la légitimation du porteur... »

Par conséquent, tout papier-valeur est susceptible, par la volonté des parties, de revêtir la qualité de titre à ordre.

4. L'idée essentielle qui se dégage ainsi des développements précédents est que les titres à ordre sont les papiers-valeurs dits endossables, c'est-à-dire qui peuvent être transférés, soit en vertu d'une disposition légale, soit en vertu d'une clause à ordre expresse, par un endossement. Il s'agit donc maintenant de définir cette formalité de l'endossement et d'en exposer les effets juridiques.

B. LA NATURE ET LA FORME DE L'ENDOSSEMENT

1. L'endossement est un mode de transfert et la première pensée serait d'y voir une variété de la *cession de créance* prévue par les articles 164 et suivants du code des obligations.

Sans doute, le texte de l'article 1004, alinéa 1 — ou article 14 de la loi uniforme sur la lettre de change — semble en faveur de cette thèse car « l'endossement transmet tous les droits résultant du titre. De plus, c'est bien une position juridique qui rend compte du rôle économique de l'endossement. Aussi a-t-elle trouvé en Suisse certains échos (154).

En réalité, cependant, il existe une différence essentielle entre ces deux

(154) Voy. notamment Théo GUHL, *Das schweizerische Obligationenrecht*, 5^e éd., Zurich, 1956, p. 733.

notions : alors que la cession civile — au sens des articles 164 et suivants du code des obligations — transmet une créance dans l'état où elle se trouve entre les mains du cédant, l'endossement transfère les droits tels qu'ils résultent du texte même du titre endossé; il opère donc une purge des exceptions, selon le principe de l'inopposabilité des exceptions, selon l'article 1007 du code des obligations.

C'est pourquoi, on a tenté d'assimiler l'endossement à une *délégation* : mais c'est là une institution française à laquelle ne correspond que très imparfaitement la notion suisse d'*assignation*, de sorte qu'une telle théorie est difficile à transposer en droit suisse.

Elle se heurte d'ailleurs à d'autres objections (155).

2. En ce qui concerne la *forme* de l'endossement, on peut simplement se référer au texte des articles 1002 et 1003 du code des obligations.

L'endossement étant un acte de disposition de l'endosseur en faveur de l'endossataire et non un simple acte générateur d'obligations, il doit être pur et simple : « toute condition à laquelle il est subordonné est réputée non écrite » (article 1002, alinéa 1). La condition pourrait toutefois être valable dans les rapports entre l'endosseur et l'endossataire.

L'endossement opérant le transfert d'un titre dans lequel se trouve incorporé un droit, celui-ci ne peut être partagé, et l'endossement partiel est nul (article 1002, alinéa 2).

L'endossement étant une déclaration de volonté de l'endosseur, il doit comporter la signature de celui-ci, et cette signature doit figurer sur le titre lui-même (article 1003, alinéa 1). Cette condition est importante en droit cambiaire, où la signature de l'endosseur l'engage comme garant.

Enfin, puisque l'endossement doit légitimer la personne à qui le titre est remis, il doit désigner l'endossataire. Cependant, en vertu de l'article 1003, l'endossement peut être en blanc, c'est-à-dire ne pas désigner l'endossataire. Le titre à ordre devient alors au porteur.

C. LES EFFETS JURIDIQUES DE L'ENDOSSEMENT

Si l'on fait abstraction de l'effet de garantie, propre à l'endossement cambiaire, on constate que l'endossement, mode normal de transfert des titres à ordre, a deux effets principaux : un effet de légitimation et un effet de transfert.

(155) Voy., en outre, Jean BRETHER, Théorie juridique des titres à ordre, *Revue trimestrielle de droit civil*, 1926, pp. 637 et suiv.

1. L'endossement confère tout d'abord à l'endossataire la *légitimation* formelle, c'est-à-dire que le bénéficiaire de l'endossement apparaît aux yeux de tous, en particulier du débiteur, comme le titulaire du titre et du droit qui y est incorporé.

Selon l'article 1006, alinéa 1 du code des obligations (article 16 de la loi uniforme :

« le détenteur d'une lettre de change est considéré comme porteur légitime, s'il justifie de son droit par une suite ininterrompue d'endossements, même si le dernier endossement est en blanc... Quand un endossement en blanc est suivi d'un autre endossement, le signataire de celui-ci est réputé avoir acquis la lettre par l'endossement en blanc ».

La légitimation formelle est une apparence. Elle est normalement l'extériorisation de la légitimation matérielle du porteur, de sa qualité de titulaire légitime du titre et du droit incorporé. Mais la légitimation formelle n'est qu'une présomption de légitimation matérielle.

Le débiteur du titre a donc le droit, selon l'article 966 du code des obligations, de s'en tenir à cette présomption, mais celle-ci peut être détruite.

Mais il arrive parfois que le porteur soit formellement légitimé par une suite ininterrompue d'endossements, mais que cette apparence ne corresponde pas à une légitimation matérielle : il en est ainsi, par exemple, lorsque le porteur s'est approprié sans droit un titre endossé en blanc.

Mais il peut aussi se produire que la personne matériellement légitimée ne puisse s'appuyer sur une légitimation formelle. Tel sera notamment le cas dans trois hypothèses :

a) Lorsque le titre a été acquis par succession ou dans une vente aux enchères. Le précédent porteur n'a pas pu, dans un tel cas, procéder à un nouvel endossement, et la chaîne des endossements se trouve interrompue.

b) Lorsque le titre a fait l'objet d'un endossement procuratoire occulte, c'est-à-dire rédigé comme un endossement pur et simple, puis a été restitué à l'endosseur procuratoire sans nouvel endossement. Bien que n'ayant pas perdu la propriété du titre et du droit — puisqu'il ne s'agit pas d'un endossement translatif — celui-ci ne se trouve pas légitimé en la forme puisqu'il paraît s'être dessaisi.

c) Lorsque le garant, objet d'un recours cambiaire, a payé l'effet, et s'est fait restituer celui-ci sans endossement.

Le titulaire légitime peut alors détruire la présomption résultant de l'absence de légitimation formelle et prouver sa légitimation matérielle (156).

2. Si l'endossement a un effet de légitimation formelle, la légitimation matérielle que celle-ci fait présumer résulte d'un second effet juridique : l'effet de *transfert*.

Or, cet effet est double. Il y a transfert d'une part du droit réel sur le papier-valeur, d'autre part des droits incorporés dans ce papier.

Quant au droit réel sur le papier lui-même, l'endossement prouve l'existence d'un contrat constitutif de droit réel et en fait présumer la validité.

L'article 967 du code des obligations prévoit que :

« pour transférer la propriété d'un papier-valeur ou le grever de quelque autre droit réel, il faut dans tous les cas le transfert de possession du titre. Il faut en plus pour les titres à ordre un endossement ».

Il faut remarquer d'ailleurs que l'endossement peut n'être pas translatif de propriété. Il peut être pignoratif et transmettre un simple droit de gage, ou encore procuratoire et exprimer seulement un mandat de recouvrement — articles 1008 et 1009 du code des obligations (18 et 19 de la loi uniforme sur la lettre de change).

Le transfert du titre entraîne alors celui des *droits incorporés dans le papier*. Le transfert des droits appelle deux précisions.

D'une part, l'endossataire devient titulaire du droit dans la mesure où il est de bonne foi. Même si son endosseur ne possédait pas la légitimation matérielle, l'endossataire acquiert valablement celle-ci, à moins qu'il ait su ou dû savoir que le précédent porteur n'était pas titulaire des droits transmis. Notamment, « si une personne a été dépossédée d'une lettre de change par quelque événement que ce soit, le porteur, justifiant de son droit » par la légitimation formelle « n'est tenu de se dessaisir de la lettre que s'il l'a acquise de mauvaise foi ou si, en l'acquérant, il a commis une faute lourde » (article 1006, alinéa 2 du code des obligations, article 16 de la loi uniforme).

À l'égard du débiteur, la bonne foi de l'endossataire se présume, et le paiement entre les mains d'un porteur qui justifie d'une chaîne ininterrompue d'endossements est libératoire. Il n'en est autrement que lorsque le débiteur a connu ou aurait dû connaître la mauvaise foi de l'endossataire — articles 966 et 1006 du code des obligations.

(156) Voy. Paul CARRY, *Légitimation formelle et légitimation matérielle en matière d'effets de change*, *SJ*, 1955, pp. 337 et suiv.

D'autre part, l'endossataire devient titulaire du droit tel qu'il est incorporé dans le titre à ordre et non des droits qui appartenaient à l'endosseur. Il n'est pas l'ayant droit de ce dernier, mais acquiert un droit direct contre le débiteur. Aussi celui-ci ne pourra-t-il opposer à l'endossataire de bonne foi (157) les exceptions issues de ses rapports avec l'endosseur ou un porteur antérieur du titre.

C'est la règle dite de *l'inopposabilité des exceptions*, posée en droit cambiaire par l'article 1007 du code des obligations (article 17 de la loi uniforme) et que les articles 1098, 1143 et 1146 étendent aux autres titres à ordre.

Cette théorie semble donc avoir une portée toute générale et s'appliquer à tous les titres à ordre. Toutefois, il est permis de douter qu'elle soit toujours valable dans le cas des actions nominatives.

On peut, en effet, imaginer un actionnaire déchu de ses droits pour n'avoir pas libéré ses actions, selon la procédure prévue par l'article 681 du code des obligations. Si cet actionnaire, au lieu de restituer les titres à la société pour annulation, les endosse à un tiers de bonne foi, le principe de l'inopposabilité conduirait à reconnaître à ces tiers la qualité d'actionnaire, et le droit d'exiger son inscription sur le registre des actions. Or, une telle solution se heurte aux principes de la société anonyme; les actions annulées doivent être remplacées par de nouveaux titres, afin d'assurer la souscription intégrale du capital social et les titres anciens se trouvent en quelque sorte « hors capital ». Il n'est plus possible, du point de vue du droit des sociétés, de reconnaître le moindre droit à leur porteur. L'article 681 impose la publication de l'annulation dans la Feuille officielle suisse du commerce, mais le défaut de publication ne changerait rien quant aux droits du porteur au sein de la société, sous réserve d'éventuelles actions en responsabilité.

Section III. — LE TRANSFERT DES ACTIONS NOMINATIVES

Selon l'article 684, alinéa 2 du code des obligations, le transfert de l'action nominative — et par voie de conséquence des droits qui y sont incorporés — « peut avoir lieu par la remise du titre *endossé* à l'acquéreur ».

Cette action étant ainsi définie comme un titre endossable — ou à

(157) Sur cette notion de bonne foi, voy. Paul CARRY, La règle de l'inopposabilité des exceptions en matière d'effets de change et la bonne foi du porteur, in *Aequitas und bona fides, Festgabe Simonius*, Bâle, 1955, pp. 29 et suiv.

ordre (158) — on devrait donc pouvoir tout simplement appliquer ici les règles, établies par la théorie générale des papiers-valeurs, relatives au transfert des titres à ordre.

Il semblerait, dès lors, possible de se contenter de la tradition et de l'endossement du titre pour opérer valablement le transfert à l'endosataire de la qualité d'actionnaire et de tous les droits pécuniaires et sociaux qui en découlent.

En réalité, cependant, une telle conclusion ne serait pas exacte, car sur deux points importants, le droit suisse des sociétés anonymes déroge aux règles établies dans la théorie générale des papiers-valeurs, malgré le texte de l'article 684, alinéa 2 du code des obligations : en effet, d'une manière générale, tout d'abord, l'article 685, alinéa 4 semble subordonner l'acquisition de la qualité d'actionnaire à l'inscription sur un registre spécial, appelé registre des actions; d'autre part, sur un plan plus particulier, il faut ensuite remarquer que l'article 686 du code autorise la société anonyme à introduire dans ses statuts une clause d'agrément ou de *Vinkulierung*.

Il apparaît donc nécessaire d'étudier maintenant séparément ces deux problèmes.

A. L'ACTION NOMINATIVE SIMPLE

Aux termes de l'article 684, alinéa 1 du code des obligations :

« sauf disposition contraire des statuts, les actions nominatives sont transmissibles ».

En principe, les organes sociaux — soit, en particulier, le conseil d'administration — ne peuvent donc pas s'opposer au transfert de l'action nominative librement transmissible; ils doivent reconnaître comme actionnaire le porteur de l'action qui peut justifier d'une suite ininterrompue d'endossements.

Et pourtant, l'article 685, alinéa 4 du code des obligations ajoute que :

« les personnes inscrites sur le registre des actions sont considérées comme actionnaires à l'égard de la société ».

(158) ... au sens des articles 1145 et suivants du code des obligations.

Dès lors, le problème se pose, en droit suisse, de savoir quelle est la portée de cette disposition légale : dans une jurisprudence relativement ancienne, le Tribunal fédéral a cru pouvoir le résoudre en affirmant, d'une manière toute générale, que l'inscription sur le registre des actions est une condition d'acquisition de la qualité d'actionnaire, et non pas une simple formalité (159).

Mais la doctrine s'est opposée à cette solution trop rigoureuse, en démontrant qu'en réalité, le problème du transfert de l'action nominative se présente sous deux aspects différents (160).

1. Il s'agit, d'abord, de résoudre le problème de la *titularité*, c'est à-dire de déterminer le titulaire de la qualité d'actionnaire et, par voie de conséquence, la personne ayant la faculté d'exercer les droits pécuniaires et sociaux inhérents à cette qualité.

Le souscripteur original, qui a fait un apport à la société, est évidemment le premier titulaire du sociétariat.

Mais l'action nominative étant transmissible, la qualité d'actionnaire peut être transférée sans l'intervention de la société. Celle-ci n'a pas à être consultée, ni à donner son accord.

Le changement d'actionnaire s'opère par un contrat entre l'aliénateur de l'action et l'acquéreur, par un acte de transfert auquel ils sont seuls parties. Comme l'écrit le professeur Carry, « le droit d'associé a passé à l'acquéreur dès le moment où le contrat a été exécuté; dès cet instant, l'acquéreur est devenu actionnaire et cela non seulement dans les rapports internes entre l'aliénateur et l'acquéreur, mais aussi à l'égard de la société. L'article 685, alinéa 4 CO, qui déclare que « les personnes inscrites sur les registres des actions sont considérées comme actionnaires à l'égard de la société » ne change rien à cette situation. Car cette disposition concerne le problème de la légitimation et non celui de la titularité du droit » (161).

Cet acte de transfert s'effectue normalement par endossement, en vertu de l'article 684, alinéa 2, mais il est d'autres modes de transfert possibles : cession civile (162), succession, vente aux enchères. De toute manière, la

(159) Voy. arrêt *Bauer et Ruegg contre Munitor SA*. 9 novembre 1943, ATF, 69, II, pp. 313 et suiv., JT, 1944, I, pp. 117 et suiv., notamment p. 121.

(160) Voy. notamment Peter JÄGGI, *Der Erwerb von Namenaktien durch Rechtsgeschäft oder Erbgang*, Die SAG, vol. 23, pp. 153 et suiv., notamment p. 173 et suiv. Voy. aussi Paul CARRY, *Problèmes relatifs au transfert des actions nominatives*, *Recueil de travaux de la Faculté de droit de Genève*, 1952, pp. 163 et suiv.

(161) Paul CARRY, *op. cit.*, *Recueil de travaux de la Faculté de Droit de Genève*, 1952, p. 170.

(162) ... selon les articles 164 et suivants du code des obligations.

tradition matérielle du titre lui-même est aussi une condition du transfert du sociétariat incorporé dans l'action nominative (163).

2. Ensuite, c'est le problème de la *légitimation* qui se pose parce que la société peut se trouver dans l'incertitude sur la personne de l'actionnaire.

On connaît la disposition de l'article 685, alinéa 4 selon laquelle :

« les personnes inscrites sur le registre des actions sont considérées comme actionnaires à l'égard de la société ».

Il semble donc, que dès le moment où l'acquéreur est inscrit au registre des actions, sa qualité d'actionnaire ne puisse plus être contestée.

Mais est-ce le seul moyen pour l'actionnaire de se légitimer vis-à-vis de la société? Le Tribunal fédéral l'admettait jadis :

« L'article 685 alinéa 4 est une règle de droit impératif. Une société anonyme ne saurait donc se contenter pour établir la qualité d'actionnaire, d'un autre titre juridique que l'inscription au registre des actions. Si elle a autorisé un actionnaire non inscrit à exercer des droits de sociétaire, en prévoyant peut-être qu'il requerrait prochainement l'inscription, elle peut néanmoins invoquer ensuite l'absence de cette formalité » (164).

Toutefois, tenant compte des critiques formulées dans la doctrine, le Tribunal fédéral a peu à peu abandonné cette jurisprudence jugée trop formaliste.

Il a d'abord tenu compte du fait que, malgré la disposition de l'article 685, de nombreuses sociétés ne tiennent pas à jour de registre des actions : dans ce cas, il n'est évidemment pas possible de pénaliser les actionnaires en empêchant pratiquement tout transfert du sociétariat.

Ainsi, dans un arrêt de 1960, le Tribunal fédéral a jugé que la disposition de l'article 685 n'est pas impérative;

(163) «... Étant nominatifs, ces titres étaient transmissibles et avec eux les droits qu'ils conféraient, de deux manières : par la remise du titre endossé à l'acquéreur (article 684, alinéa 2 CO) ou par une cession spéciale suivant l'article 165; mais, même en ce cas, la remise du titre est nécessaire, si tant est qu'il en ait été établi et délivré... ». Voy. arrêt *Carl Rahm AG contre Rahm*, 5 février 1960, ATF, 86, II, pp. 95 et suiv., JT, 1960, I, pp. 366 et suiv., notamment p. 368.

(164) Voy. l'arrêt *Bauer et Ruegg contre Munitor SA*, 9 novembre 1943, ATF, 69, II, pp. 313 et suiv., JT, 1944, I, pp. 117 et suiv., notamment p. 121.

« son inobservation n'a donc aucune conséquence préjudiciable pour l'existence de la société et pour les droits et obligations des actionnaires. Il en résulte seulement qu'il faut s'en tenir à d'autres preuves de la qualité d'actionnaires ... » (165).

Pratiquement, dans ce cas, l'acquéreur se légitime comme actionnaire par le fait que la société l'a reconnu comme membre, notamment l'a autorisé à exercer son droit de vote à l'assemblée générale.

Ensuite, le Tribunal fédéral a estimé ne plus pouvoir adopter une solution différente lorsque la société tient un registre des actions, conformément à l'article 685 du code des obligations.

Selon le professeur Carry :

« ... l'on aurait tort, pour soutenir la thèse contraire, de s'accrocher au texte de l'article 685, alinéa 4 du code des obligations; cette disposition n'impose point de façon impérieuse, la conception de la valeur constitutive de l'inscription ».

Si le législateur parle des « personnes inscrites au registre des actions » et non simplement de celles qui sont légitimées à l'égard de la société, c'est que normalement le fait pour l'acquéreur de s'être légitimé de façon satisfaisante se manifeste extérieurement par l'inscription sur ce registre. L'expression employée se justifie au surplus par le fait qu'une fois l'inscription opérée, à la suite d'une première légitimation, la société peut s'y référer purement et simplement sans avoir à procéder, chaque fois, à de nouvelles vérifications. Comme le dit A. Wieland (166), le registre des actions a essentiellement pour but d'éviter à la société l'obligation de vérifier à nouveau la légitimation de l'actionnaire à chaque assemblée générale ou lors de tout autre exercice d'un droit social (167).

Finalement, le Tribunal fédéral s'est rallié à cette conception et ce à un double point de vue.

D'une part, l'inscription sur le registre des actions ne confère pas à celui qui y est inscrit la qualité d'actionnaire :

(165) Voy. arrêt *Carl Rahm AG contre Rahm*, 5 février 1960, ATF, 86, II, pp. 95 et suiv., JT, 1960, I, pp. 366 et suiv., notamment p. 368.

(166) Voy. Alfred WIELAND, *Das Aktienbuch und der Rechtsübergang an Namenaktien nach dem revidierten Obligationenrecht*, *Basler Studien*, n° 18 p. 23.

(167) Voy. Paul CARRY, *Problèmes relatifs au transfert des actions nominatives*, *Recueil des travaux de la Faculté de droit de Genève*, 1952, pp. 163 et suiv., notamment p. 178.

« ... l'inscription au registre des actions n'opère pas le transfert de la propriété de l'action, elle le suppose »; « ... l'inscription sur un registre généralement bien tenu constitue seulement une présomption, qui tombe si la preuve est rapportée que la personne inscrite l'a été en violation de l'article 685, alinéa 2 ou que, depuis lors, un ayant droit a fourni la preuve exigée... » (168).

D'autre part et corrélativement, l'actionnaire non inscrit peut se légitimer par d'autres moyens et exercer ses droits au sein de la société — ou être poursuivi par celle-ci, par exemple pour le versement du solde non libéré.

Il est utile de remarquer, pour terminer, que l'acquéreur et l'aliénateur d'une action nominative disposent d'une action en exécution pour faire reconnaître au nouveau titulaire sa qualité d'actionnaire.

Dès 1950, le Tribunal fédéral avait déclaré que l'actionnaire a, en principe, le droit d'exiger que la société reconnaisse le transfert de ses actions nominatives et inscrive l'acquéreur au registre des actions, à moins que ce droit ne soit supprimé ou restreint par les statuts (169).

En définitive, ce qui est seul essentiel, c'est que celui qui revendique la qualité d'actionnaire se légitime à l'égard de la société par la production d'un titre régulièrement transféré, conformément au principe de l'article 685, alinéa 2 du code des obligations.

L'inscription au registre n'est qu'une conséquence, purement interne à la société, du fait que l'acquéreur s'est légitimé et elle ne change rien à la situation déjà créée par cette légitimation.

B. L'ACTION NOMINATIVE LIÉE

L'acquéreur d'une action nominative se trouve dans une situation différente lorsque le transfert de l'action se trouve limité par une clause d'agrément ou de *Vinkulierung*, possible selon l'article 686; dans ce cas, le simple endossement du titre n'est pas suffisant, pas même du point de vue de la titularité des droits, encore moins quant à la légitimation de l'action-

(168) Voy. arrêt *Buchdruckerei Wochenblatt AG contre Fritz und dame Rechsteiner*, 27 novembre 1961, *ATF*, 87, II, pp. 249 et suiv., *JT*, 1962, I, pp. 245 et suiv.

Voy. en outre, arrêt *Meier contre Fischer*, 23 juin 1964, *ATF*, 90, II, pp. 164 et suiv., *JT*, 1965, I, pp. 48 et suiv.

(169) Voy. arrêt *FX contre X & Co SA et consorts*, 21 mars 1950, *ATF*, 78, II, pp. 51 et suiv., *JT*, 1950, I, pp. 555 et suiv., notamment pp. 564 et 565.

naire à l'égard de la société. L'agrément de la société est nécessaire au transfert de la qualité d'associé.

Toutefois, il importe de remarquer que, depuis 1957, le Tribunal fédéral a adopté la théorie de la *dissociation des droits* incorporés dans l'action nominative liée (170).

1. Quant aux *droits pécuniaires* incorporés dans l'action nominative liée, l'acquéreur justifie de sa titularité par la simple production de l'action à lui endossée ou cédée. Titulaire de ces droits, il peut les exercer contre la société, qui ne peut contester sa qualité, non d'actionnaire, mais d'ayant-droit. C'est dire que, même si des actions nominatives sont liées, les droits patrimoniaux qui y sont attachés peuvent être transmis sans intervention de la société, de même que la propriété du titre. En effet, « les droits patrimoniaux qui, avant leur disjonction étaient incorporés dans le titre, doivent lui rester attachés, car ces droits ne peuvent être exercés qu'au moyen du titre, tandis que l'actionnaire inscrit n'en a pas besoin pour exercer les droits de sociétaire qui lui restent ».

Et le second arrêt *Häring* devait préciser que les droits patrimoniaux ainsi transmis étaient seulement les « créances qui sont nées ou naîtront des droits patrimoniaux à caractère social », à l'exclusion de ces derniers. Ainsi l'acquéreur possèdera contre la société une créance pour le dividende fixé par l'assemblée générale, mais il n'est pas titulaire du droit au dividende considéré comme droit acquis au sens de l'article 646, qui lui permettrait de participer à sa fixation — *Dividendbezugsrecht* (171).

La société pourrait interdire le transfert des droits pécuniaires eux-mêmes, mais il lui faudrait pour cela faire de ses actions des titres « non à ordre », par une clause mentionnée sur les actions elles-mêmes.

2. En ce qui concerne le *sociétariat* et l'exercice des droits dits sociaux, le transfert ne s'opère qu'au moment où la société l'accepte au profit de l'acquéreur. Quant à ces droits, l'agrément de l'organe social compétent en vertu des statuts — généralement l'administration — est une condition et de la titularité et de la légitimation.

(170) Voy. notamment Mathias-Charles KRAFFT, *La dissociation des droits de l'action nominative*, thèse, Lausanne, 1963.

(171) Voy. arrêt *Häring contre Beglinger*, 11 juin 1957, ATF, 83, II, pp. 297 et suiv., JT, 1958, I, pp. 473 et suiv.

Voy. aussi arrêt *Häring contre Wortmann*, 7 juillet 1964, ATF, 90, II, pp. 235 et suiv., JT, 1965, I, pp. 138 et suiv.

Cependant, malgré le texte de l'article 686, comme pour les actions nominatives simples, l'inscription au registre des actions n'a pas d'effet constitutif. L'agrément peut résulter d'autres actes que l'inscription au registre, par exemple de l'autorisation donnée à l'acquéreur de participer à l'assemblée générale.

De plus, si l'acquéreur remplit les conditions requises par les statuts, la société peut être contrainte de donner son agrément. Une action en exécution est alors possible contre la société en cas de refus ou de silence. Selon le Tribunal fédéral, l'héritier d'actions nominatives liées a le droit de fixer à la société un délai convenable pour racheter ses actions et, en cas d'inobservation de ce délai, d'exiger, au besoin par une décision judiciaire, son inscription provisoire au registre des actions (172).

3. Que se passe-t-il entre le moment où l'action est transmise et celui où la société donne son agrément? On sait que les droits sociaux ne sont pas, durant cette période, passés à l'acquéreur. Mais on peut se demander si l'aliénateur continue à en jouir ou si la vente les lui a fait perdre.

Une partie de la doctrine a soutenu la seconde théorie dite de la *suspension* des droits sociaux : durant la période intermédiaire, ces droits se trouveraient suspendus et ne pourraient être exercés par personne.

Sur le plan pratique, une telle solution empêcherait que l'aliénateur puisse tourner la clause d'agrément en votant à l'assemblée générale les instructions de l'endossataire non agréé.

Mais le Tribunal a adopté une position différente, en décidant que les droits sociaux appartiennent à l'aliénateur aussi longtemps que l'acquéreur n'est pas agréé (173).

Il importe cependant de remarquer que, dans un arrêt du 13 décembre 1955, le Tribunal fédéral a annulé le vote de l'aliénateur parce qu'il avait exercé son droit de vote selon les instructions de l'acquéreur non agréé (174).

(172) Voy. arrêt *Joss-Schott contre Eichmüller AG*, 22 novembre 1949, ATF, 75, II, pp. 348 et suiv., JT, 1950, I, pp. 396 et suiv., notamment p. 401. Voy. aussi arrêt *FX contre X et Co SA & consorts*, 21 mars 1950, ATF, 76, II, pp. 51 et suiv., JT, 1950, I, pp. 555 et suiv., notamment pp. 564 et 565.

(173) Voy. arrêt *Joss-Schott contre Eichmüller AG*, 22 novembre 1949, ATF, 75, II, pp. 348 et suiv., JT, 1950, I, pp. 396 et suiv., notamment p. 400. Voy. en outre, arrêt *Häring contre Beglinger*, 11 juin 1957, ATF, 83, II, pp. 297 et suiv., JT, 1958, I, pp. 473 et suiv.

(174) Voy. arrêt *Daetwyler contre Delta-Werke Zofingen AG*, 13 décembre 1955, ATF, 81, II, pp. 534 et suiv., JT, 1956, I, pp. 269 et suiv., notamment p. 273.

CONCLUSION

Sans doute, les indications données au sujet de certains papiers-valeurs particuliers sont-elles loin d'être complètes. Mais, notre but n'était que de mettre en évidence les principales caractéristiques de ces titres et non de prétendre à une étude exhaustive.

Il est intéressant de constater que plusieurs de ces valeurs — telles les cédules hypothécaires, lettres de rente et lettres de gage — ont des origines fort anciennes. D'autres, par contre, comme les parts de fonds de placement, n'ont donné lieu qu'à une réglementation récente. De plus, les livrets d'épargne et les bons de participation — et, aussi, dans une certaine mesure, les obligations convertibles ont encore aujourd'hui une situation juridique incertaine; quant aux certificats représentatifs d'autres papiers-valeurs, ils sont soumis aux règles générales du mandat et de la théorie des papiers-valeurs.

Or, cela nous permet de remarquer que le droit suisse s'est avéré assez souple pour ne pas opposer d'obstacle insurmontable aux besoins créés par l'évolution économique. Si le législateur est intervenu pour éviter des abus — ainsi, par exemple, dans le domaine des fonds de placement —, il a tout de même su faire preuve de suffisamment de souplesse pour ne pas entraver le développement des divers titres.

Cependant, il ne faut pas perdre de vue que la participation de la Suisse, sous une forme ou une autre, à une communauté économique européenne ne manquera pas de poser des problèmes juridiques.

Aussi, la confrontation de points de vue de pays différents dans un même domaine, en plus de l'enrichissement intellectuel qu'elle apporte, peut-elle être particulièrement bénéfique pour préparer l'avenir.

17 février 1968

BIBLIOGRAPHIE

1. *Traité généraux*

- BÜRGI, Wolfhart, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht*, vol. 5, Die Aktiengesellschaft (Rechte und Pflichten der Aktionäre), Zurich, 1957, Schulthess & Co AG.
- JÄGGI, Peter, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht*, vol. 7 Die Wertpapiere, Zurich, 1959, Schulthess & Co AG.
- SCHUCANY, Emil, *Kommentar zum schweizerischen Aktienrecht*, Zurich, 1960, Orell Füssli Verlag, 2^e éd.
- SIEGWART, Alfred, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht*, vol. 5, Die Aktiengesellschaft (Allgemeine Bestimmungen), Zurich, 1945, Schulthess & Co AG.
- VON STEIGER, Fritz, *Le droit des sociétés anonymes en Suisse* (traduction de J. Cosandey), Lausanne, 1950, Librairie Payot.
- Das Recht der Aktiengesellschaften in der Schweiz*, Zurich, 1966, 3^e éd.

2. *Monographies, thèses, articles*

- BÄR, Rolf, *Aktuelle Fragen des Aktienrechts*, Rapport à la Société suisse des juristes, ZSR, 1966, p. 321 et suiv.
- BOEMLE, Max, *Aktienzertifikate, Interims- und Lieferscheine*, thèse, Saint-Gall, 1955.
- BRETHER, Jean, Théorie juridique des titres à ordre, *Revue trimestrielle de droit civil*, 1926, p. 637 et suiv.
- BÜRGI, Wolfhart, Revisionsbedürftige Regelungen des schweizerischen Aktienrechts, *Die SAG*, 1966, pp. 57 et suiv.
- CAPITAINE, Georges, Le statut des sociétés holdings en Suisse, Rapport à la Société suisse des juristes 1943, ZSR, 1943, p. 1 a et suiv.
- CARRY, Paul, Problèmes relatifs au transfert des actions nominatives, *Recueil de travaux de la Faculté de droit*, Genève, 1952, p. 163 et suiv.
- Légitimation formelle et légitimation matérielle en matière d'effets de change, *SJ*, 1955, p. 337 et suiv.
- La règle d'inaoposabilité des exceptions en matière d'effets de change et la bonne foi du porteur, *Aequitas und bona fides, Festgabe Simonius*, Bâle, 1955, p. 29 et suiv.
- L'action au porteur non intégralement libérée, *Mélanges Secrétan*, Lausanne, 1964, p. 23 et suiv.
- COIGNY, Jean, *De la nature juridique des livrets d'épargne, contribution à l'étude des titres divers et des papiers-valeurs en particulier*, thèse, Lausanne, 1933.
- COMMENT, Jean, Nochmals zur Frage der Kraftloserklärung schweizerischer Wertpapiere durch die schweizerische Verrechnungstelle, *SJZ*, 1955, p. 123 et suiv.
- DALLÈVES, Louis, *L'obligation convertible en droit comparé et spécialement en droit suisse*, thèse, Genève, 1963.
- DUFOUR, Ami, *Le régime des bons de jouissance*, thèse, Genève, 1936.
- ERNST, Tassilo, *Genussschein in deutschen und schweizerischen Aktienrecht*, thèse, Zurich, 1963.
- FLATTET, Guy, La dissociation des droits de l'action, *Mélanges François Guisan*, Lausanne, 1950, p. 144 et suiv.
- FROMER, Léon, Die Treuepflicht des Aktionärs, ZSR, 1939, p. 210 et suiv.
- FULPIUS, Lucien, *Guide pratique du crédit hypothécaire en Suisse*, Genève, 1965.

- GLATTFELDER, Hans, Die Aktionärbindungsverträge, Rapport à la Société suisse des juristes, *ZSR*, 1959, p. 141 a et suiv.
- HIRSCH, Alain, La loi fédérale sur les fonds de placement, *Fiches juridiques suisses*, n° 1307 et suiv.
Le champ d'application de la loi fédérale sur les fonds de placement, *Mémoires de la Faculté de droit*, n° 23, Genève, 1967, pp. 65 et suiv.
Problèmes actuels du droit de la société anonyme, Rapport à la Société suisse des juristes, *ZSR*, 1966 p. 1 et suiv.
- JÄGGI, Peter, Der Erwerb von Namenaktien durch Rechtsgeschäft oder Erbgang, *Die SAG*, 1951, p. 153 et suiv.
Ungelöste Fragen, *Die SAG*, 1958-1959, p. 65 et suiv.
Der Genussschein als Mittel der Kapitalbeschaffung, *Die SAG*, 1961-1962, p. 1 et suiv.
- KRAFFT, Mathias-Charles, *La dissociation des droits de l'action nominative (contribution à l'étude du transfert de l'action nominative en droit suisse)*, thèse, Lausanne, 1963.
- LEWIN, Yolanda Verena, *Die Mängel des Aktientitels*, thèse, Fribourg, 1946.
- MAREIN, F., Das Institut des Inhaberzertifikates für ausländische Aktien, *ZSR*, 1965, p. 165 et suiv.
- MULLER, Emile, Une nouvelle procédure d'annulation administrative des papiers-valeurs par l'Office suisse de compensation, *SJZ*, 1955, p. 36 et suiv.
- PATRY, Robert, Les accords sur l'exercice des droits de l'actionnaire, Rapport à la Société suisse des juristes, *ZSR*, 1959, pp. 1 a et suiv.
L'égalité des actionnaires dans la Société anonyme, *SJ*, 1963, p. 81 et suiv.
L'action en annulation des décisions de l'assemblée générale, *Mémoires de la Faculté de droit*, n° 19, Genève, 1964, p. 9 et suiv.
- PIOTET, Paul, Quelques considérations sur l'acquisition des cédules hypothécaires, lettres de rente et obligations hypothécaires, *JT*, 1959, I, p. 457 et suiv.
L'acquisition a non domino de monnaie ou de papiers-valeurs au porteur ou à ordre, *Recueil de travaux de la Faculté de droit*, Lausanne, 1958, p. 31 et suiv.
La pratique américaine des nomines en matière de titres nominatifs et ses conséquences juridiques, notamment par l'exécution forcée en Suisse, *J.T.*, 1964, pp. 630 et suiv.
- RUFFIEUX, Pierre, *Le droit des actionnaires d'être renseignés sur les affaires de la société anonyme*, thèse, Fribourg, 1950.
- SAXER, Walter Jürg, *Die gewillkürten Orderpapiere*, thèse, Zurich, 1954.
- SCHLUEP, Walter-René, *Die wohlverworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht*, thèse, Saint-Gall, 1955.
- SCHMID, Werner, *Das feste Grundkapital der Aktiengesellschaft*, thèse, Zurich, 1948.
- SCHUCANY, Emil, Aktienrechtskontroversen, Genussscheine als Kapitalbeschaffungsmittel, *Die SAG*, 1960-1961, p. 219 et suiv.
- SCHUCANY, Emil, Der Genussschein als Mittel zur Kapitalbeschaffung, *Die SAG*, 1961-1962 p. 74 et suiv.
- SECRÉTAN, Roger, L'émission frauduleuse de papiers-valeurs en surnombre, considérée au point de vue du droit civil, *Recueil de travaux de la Faculté de droit*, Lausanne, 1958, p. 63 et suiv.
L'étendue de la liberté de choix entre les diverses corporations de droit privé, *ZBJV*, 1960, p. 173 et suiv.
- VON STEIGER, Fritz, Hat der Aktionär ein Recht auf die Art seiner Aktie?, *SJZ*, 1948, p. 255.
La conversion des actions, *SJ*, 1952, p. 249 et suiv.
- STROHNEIER, Friedrich Werner, *Die gerichtliche Kraftloserklärung der Wertpapiere im schweizerischen Recht*, thèse, Zurich, 1952.
- WIDMER, Kurt, *Das Recht des Aktionärs auf Auskunfterteilung de lege lata und de lege ferenda*, thèse, Zurich, 1961.

WIELAND, Alfred, Das Aktienbuch und der Rechtsübergang an Namenaktien nach dem revidierten Obligationenrecht, *Basler Studien*, n° 18.

Zum Stimmrecht der vinkulierten Namenaktie, *SJZ*, 1952, p. 1 et suiv.

Die Umwandlung der Aktien durch die Aktiengesellschaft im Konflikte mit wohl erworbenen Rechten des Aktionärs, *Die SAG*, 1952-1953, p. 165 et suiv.

ZINKE, Walter, *Der Stimmrechtsausschluss des Aktionärs in der Generalversammlung bei Interessenkollisionen nach schweizerischem und deutschem Recht*, thèse, Zurich, 1939.

3. *Reuves juridiques*

ATF = Recueil officiel des arrêts du Tribunal fédéral, paraît à Lausanne.

JT = Journal des Tribunaux, paraît à Lausanne.

Die SAG = Die schweizerische Aktiengesellschaft (La société anonyme suisse), paraît à Zurich.

SJ = La Semaine judiciaire, paraît à Genève.

SJZ = Schweizerische Juristen Zeitung (Revue suisse de jurisprudence), paraît à Zurich.

ZBJV = Zeitschrift des bernischen Juristenvereins (Revue de la Société des juristes bernois), paraît à Berne.

ZSR = Zeitschrift für schweizerisches Recht (Revue de droit suisse), paraît à Bâle

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

- N° 1 WERNER, Georges : Le débat sur la compétence de la Cour administrative fédérale. 1927, 30 pages. Fr. 2,—.
- N° 3 CARRY, Paul : La responsabilité limitée du commerçant individuel. 1928, 44 pages. Fr. 5,—.
- N° 4 BATTELLI, Maurice : Le Premier ministre au Canada et en Irlande. 1943, 182 pages. Fr. 7,50.
- N° 5 *Droit et Vérité* : Le droit oblige-t-il à parler et à dire la vérité ?
YUNG, W. : La vérité et le mensonge dans le droit privé.
CAPITAINE, G. : Le secret professionnel du banquier.
NAVILLE, F. : Le secret médical.
GRAVEN, J. : L'obligation de parler en justice.
1946, 160 pages. Fr. 5,—.
- N° 6 *Grandes Figures et Grandes Œuvres juridiques*.
MARTIN, V. : Solon et l'esprit du droit grec.
KADEN, E.H. : Justinien législateur.
LIEBESKIND, W.A. : Marsile de Padoue et son « Defensor pacis ».
BOURQUIN, M. : Grotius est-il le père du droit des gens ?
GRAVEN, J. : Beccaria et l'avènement du droit pénal moderne.
YUNG, W. : Eugène Huber et l'esprit du Code civil suisse.
1948, 212 pages. Fr. 8,—.
- N° 7 GRAVEN, Jean : Pellegrino Rossi, grand Européen.
1949, 92 pages. Fr. 6,25.
- N° 8 DU PASQUIER, Claude : Valeur et nature de l'enseignement juridique.
1950, 30 pages. Fr. 3,—.
- N° 10 GUGGENHEIM, Paul : Emer de Vattel et l'étude des relations internationales en Suisse. 1956, 24 pages. Fr. 2,50.
- N° 11 GAGNEBIN, Bernard : Portalis. 1956, 24 pages. Fr. 2,—.
- N° 12 LALIVE, Pierre-A. : Le romancier et la protection des intérêts personnels.
1956, 24 pages. Fr. 2,50.
- N° 14 JUNOD, Ch.-A. : Force majeure et cas fortuit dans le système suisse de la responsabilité civile. 1956, 200 pages. Fr. 14,50.
- N° 15 *Première Journée juridique* (1961).
YUNG, W. : La responsabilité civile d'après la loi sur la circulation routière.
BERENSTEIN, A. : Législation récente en matière d'assurance accidents.
FOLLIET, P. : De l'imposition du produit d'activité à but lucratif à celle des bénéfices involontaires.
LACHENAL, J.-A. : De quelques jurisprudences récentes en droit international privé. 1962, 116 pages. Fr. 12,—.
- N° 16 *Deuxième Journée juridique* (1962).
GRAVEN, J. : Les principes de la révision pénale genevoise à la lumière de la jurisprudence.
BROSSET, G. : La vente par acomptes et la vente avec paiements préalables.
LALIVE, P. : Le régime matrimonial des étrangers en Suisse.
JUNOD, Ch.-A. : L'acquisition d'immeubles en Suisse par des personnes domiciliées à l'étranger. 1963, 140 pages. Fr. 15,—.

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

N° 17 *L'intégration européenne.*

GUGGENHEIM, P. : Organisations économiques supranationales et indépendance de la Suisse.

LONG, O. : La Suisse et l'intégration européenne.

LALIVE, P. : Harmonisation et rapprochement des législations européennes.

GOORMAGHTIGH, J. : Les aspects politiques des communautés européennes. 1964, 88 pages. Fr. 10,—.

N° 18 *Etudes de droit commercial en l'honneur de Paul Carry.*

BÜRGI, F.W. : Bedeutung und Grenzen der Interessenabwägung bei der Beurteilung gesellschaftsrechtlicher Probleme.

PATRY, R. : La société anonyme de type européen.

ROTONDI, M. : Per la limitazione della responsabilità mediante fondazione di un ente autonomo.

JÄGGI, P. : Zur Schaffung von privilegierten Aktien und von Genussscheinen.

STEIGER, F. v. : Genussscheine als Finanzierungsmittel.

SECRETAN, R. : La notion de « valeur réelle » des actions non cotées au sens de l'article 686, alinéa 4 du C.O.

ROSSET, P.R. : L'« action populaire ».

SCHÖNLE, H. : La décharge en droit allemand des sociétés.

YUNG, W. : Les éléments objectifs dans les contrats civils et commerciaux.

DESCHENAUX, H. : L'esprit de la loi fédérale sur les cartels et organisations analogues.

GRAVEN, J. : Le principe de la chose jugée et son application en procédure civile suisse. 1964, 308 pages. Fr. 30,—.

N° 19 *Troisième Journée juridique (1963).*

PATRY, R. : L'action en annulation des décisions de l'assemblée générale.

MARTIN-ACHARD, Ed. : Le procès en matière de propriété intellectuelle.

FOËX, G. : La jurisprudence de la Cour de cassation en matière de procédure pénale genevoise.

DOMINICÉ, Ch. : La détermination du domicile des fonctionnaires internationaux. 1964, 136 pages. Fr. 15,—.

N° 20 *Quatrième Journée juridique (1964).*

SCHÖNLE, H. : Remarques sur les nouvelles Règles et usances uniformes relatives aux crédits documentaires.

HIRSCH, A. : La loi fédérale sur les cartels et organisations analogues.

VIRALLY, M. : L'accès des particuliers à une instance internationale : La protection des droits de l'homme dans le cadre européen.

BERNHEIM, J. : L'appréciation médico-légale de l'ivresse dans la circulation routière. 1965, 124 pages. Fr. 15,—.

N° 21 *Cinquième Journée juridique (1965).*

PATRY, R. : La qualité d'associé dans la société coopérative.

L'HUILLIER, L. : Quelques aspects du contrat de transport maritime en droit suisse.

DUPERREX, E. : De quelques problèmes soulevés par le séquestre en banque. 1966, 96 pages. Fr. 15,—.

MÉMOIRES PUBLIÉS PAR LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

- N° 22 *Sixième Journée juridique* (1966).
FLATTET, G. : La propriété par étage.
CORNIOLEY, P. : Questions posées par la réforme de la juridiction administrative à Genève.
GRAVEN, J. : Similitude et divergence des procédures pénales genevoise et française. 1967, 146 pages. Fr. 15,—.
- N° 23 *Septième Journée juridique* (1967).
BERENSTEIN, A. : La loi sur le travail : ses caractéristiques essentielles.
GROSSEN, J.-M. : L'évolution du régime juridique des pensions et des indemnités consécutives au divorce.
OBERSON, R. : De quelques particularités de la loi sur l'impôt anticipé et de son ordonnance d'exécution.
HIRSCH, A. : Le champ d'application de la loi fédérale sur les fonds de placement. 1968, 80 pages. Fr. 15,—.
- N° 24 *Huitième Journée juridique* (1968).
ENGEL, P. : Quelques problèmes relatifs au contrat de dépôt bancaire.
THORENS, J. : L'objet du litige dans le procès civil.
GRAVEN, P. : Les mesures de « sûreté » dans le droit et la jurisprudence suisse.
DESCHENEAUX, H. : La notion d'effets nuisibles des cartels et organisations analogues. 1969, 104 pages. Fr. 15,—.
- N° 25 *Etudes en l'honneur de Jean Graven*.
ANCEL, M. : La protection des droits de l'homme selon les doctrines de la défense sociale moderne.
BETTIOL, G. : Diritto penale e tipi di stato di diritto.
CONSTANT, J. : La répression de l'insolvabilité frauduleuse en droit belge.
CORNIL, P. : Droit pénal et monde moderne.
GERMANN, O.-A. : Zum bedingten Strafvollzug nach schweizerischem Recht.
JESCHECK, H.-H. : Gedanken zur Reform des deutschen Auslieferungsgesetzes.
LERNELL, L. : Réflexions sur l'essence de la peine privative de liberté. De certains aspects psychologiques et philosophiques de la peine de prison.
MUELLER, G.-O.-W. : Two enforcement models for international criminal justice.
NENOV, I. : Le droit pénal bulgare et l'humanisme socialiste.
SCHULTZ, H. : Les droits de l'homme et le droit extraditionnel suisse.
SCHWANDER, V. : Rechtsstaatliche Grundsätze im Auslieferungrecht. 1969, 198 pages. Fr. 25,—.
- N° 26 DROIN, Jacques : Les effets de l'inobservation de la forme en matière de transfert de la propriété immobilière. 1969, 80 pages. Fr. 15,—
- N° 27 Recueil de travaux publié à l'occasion de l'Assemblée de la Société Suisse des Juristes, à Genève, du 3 au 5 octobre 1969. 1969, 244 pages. Fr. 25,—.
- N° 28 PERRIN, J.-F. : La reconnaissance des Sociétés Etrangères et ses effets. 1969, 204 pages. Fr. 23,—.
- Hors série.*
Recueil de travaux publié à l'occasion de l'Assemblée de la Société Suisse des Juristes à Genève du 4 au 6 septembre 1938. 1938, 364 pages. Fr. 20,—
Recueil d'études de droit international en hommage à Paul Guggenheim. 1968, relié toile, 928 pages. Fr. 100,—.

Les volumes non indiqués sont épuisés.

RECHERCHES ET TRAVAUX DE LA FACULTÉ DE DROIT DE GENÈVE

N° 1 PERRIN, J.-F. : Le contrat d'architecte. 1970, 104 pages. Format 14×19.
Fr. 12,—.