

## Assignment

L'an deux mille et un, le

A la requête de

1) Audiolux S.A. (ci-après Audiolux), société anonyme, établie et ayant son siège social à Luxembourg, 6 rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg, inscrite au registre de commerce de Luxembourg sous le numéro B 27301, agissant et représentée par son conseil d'administration actuellement en fonction.

2) BGL Investment Partners, société anonyme, établie et ayant son siège social à Luxembourg, 50 avenue J.F. Kennedy, L-2955 Luxembourg, inscrite au registre de commerce de Luxembourg sous le numéro B75324, agissant et représentée par son conseil d'administration en fonction (ci-après BGL Investment Partners).

3) M. Jean-Paul Felten, employé privé, demeurant à Luxembourg, 12 rue Nicolas Welter, L-2740 Luxembourg.

4) M. Joseph Weyland, docteur en droit, demeurant à Londres SW1X 8SD, 27 Wilton Crescent.

comparant par Maître André Elvinger, avocat à la Cour, qui est constitué et qui occupera pour les demandereses et en l'étude duquel domicile est élu, assisté de Maître Marc Elvinger, avocat à la Cour.

Je soussigné Jean-Claude Steffen / Frank Schaal, huissier de justice, demeurant à Esch-sur-Alzette, immatriculé près le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg,

ai donné assignation à

- 1) Groupe Bruxelles Lambert, en abrégé GBL, société anonyme de droit belge, établie et ayant son siège social à Bruxelles, 24 avenue Marnix, 1000 Bruxelles, (ci-après GBL);
- 2) Bertelsmann AG, société par actions de droit allemand, établie et ayant son siège social à Gütersloh, Carl-Bertelsmann-Strasse 270, Postfach 111, 33311 Gütersloh, (ci-après Bertelsmann);
- 3) RTL Group, société anonyme, établie et ayant son siège social à Luxembourg, 45 boulevard Pierre Frieden, 1543 Luxembourg, (ci-après RTL Group);
- 4) M. André Desmarais, administrateur de sociétés, administrateur de RTL Group;
- 5) M. Gérald Frère, administrateur de sociétés, administrateur de RTL Group;
- 6) M. Gilles Samyn, administrateur de sociétés, administrateur de RTL Group;

- 7) M. Siegfried Luther, administrateur de sociétés, administrateur de RTL Group;
- 8) M. Thomas Middelhoff, administrateur de sociétés, administrateur de RTL Group;

les assignés sub 4 à 8 ayant élu domicile<sup>1</sup> au siège de RTL Group, 45 boulevard Pierre Frieden, 1543 Luxembourg,  
ensemble désignés ci-après comme les "administrateurs".

à comparaître devant le tribunal d'arrondissement de Luxembourg par ministère d'avocat, dans le délai de la loi, quinze jours francs, augmenté des délais de distance s'il y a lieu, étant porté à connaissance des parties défenderesses significées à personne que faute pour elles de comparaître, le jugement à intervenir sera réputé contradictoire et ne sera plus susceptible d'opposition,

pour:

Attendu que la présente assignation comporte les objets définis ci-après et se fonde sur les données de faits et les règles de droit plus amplement développées dans la suite de cette assignation.

**Objet de l'action:**

Audiolux détient une participation de 0,84 %, soit 1.296.256 actions, dans RTL Group, société cotée en Bourses de Luxembourg, Bruxelles et Londres.

BGL Investment Partners détient une participation de 0,37 % dans cette même société, soit 561.800 actions.

M. Jean-Paul Felten détient 3005 actions dans RTL Group.

M. Joseph Weyland détient 7800 actions dans RTL Group.

Il résulte des informations parues dans la presse et des communiqués diffusés par GBL et Bertelsmann que Bertelsmann est sur le point d'acquérir, sinon a acquis de GBL, une participation, ayant appartenu jusqu'à présent à GBL, de 30% du capital de RTL Group, portant ainsi la participation de Bertelsmann dans RTL Group de son taux actuel de 37 % à celui de 67 %, et conférant ainsi à Bertelsmann le contrôle exclusif et total de RTL Group.

L'acquisition de cette participation par Bertelsmann se fait en échange d'une participation de 25,1 % de GBL dans Bertelsmann.

---

<sup>1</sup> voir Prospectus, tel que ci-après défini, page 4

Cette opération, dont un communiqué de GBL annonce qu'elle devrait se finaliser le 2 juillet 2001, porte gravement atteinte au droit à l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires de RTL Group, tant en leur qualité d'actionnaires de cette société anonyme qu'en leur qualité de porteur d'actions cotées en Bourse notamment de Luxembourg, et en particulier aux droits des requérantes en ces deux qualités.

L'opération, fautive à ces deux titres, cause aux actionnaires minoritaires de RTL Group, et en particulier à Audiolux et à BGL Investment Partners, un préjudice d'ores et déjà certain en son principe et en son étendue en ce qu'elle réserve à la seule GBL le bénéfice d'une prime de contrôle payée par Bertelsmann qui trouve sa justification et son origine dans la valeur intrinsèque de RTL Group et qui aurait par conséquent dû bénéficier à tous ses actionnaires sans exception, mais dont sont exclus, moyennant l'opération prédécrite, les actionnaires minoritaires.

Le préjudice causé aux actionnaires minoritaires se trouve aggravé par le fait que la prise de contrôle de Bertelsmann sur RTL Group se concrétise par la majorité absolue du capital, suffisante pour prendre en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire toute décision affectant le sort, voire l'existence de la société, un seul actionnaire minoritaire, mais important, à savoir Pearson Group, ayant, selon toutes les informations disponibles, conclu ses propres arrangements avec les anciens actionnaires majoritaires GBL et Bertelsmann.

Bertelsmann obtient en même temps le contrôle des mouvements de bourse et, de surcroît, à la suite de son contrôle total et exclusif, n'aura à terme plus d'intérêt au maintien en bourse des actions de RTL Group. Il résulte en effet d'ores et déjà du communiqué de GBL et Bertelsmann que GBL aura le droit de demander la mise en bourse des actions de Bertelsmann au plus tard fin 2006 et qu'en attendant cette cotation, GBL aura droit à un dividende annuel privilégié sur sa participation, privilège de nature à avancer la cotation en bourse de Bertelsmann. A brève ou moyenne échéance, il en résultera le retrait de la cote de RTL Group, à moins que la cotation de celle-ci reste maintenue comme façade sans intérêt réel aucun pour les actionnaires minoritaires.

Ce préjudice ne peut être évité aux actionnaires minoritaires que par l'annulation, pour violation tant du droit des sociétés que des règles boursières, de la convention d'échange d'actions conclue entre GBL et Bertelsmann. C'est ce qui fait l'objet de la demande principale de la présente assignation.

Au cas où une telle demande devait se heurter - *quod non* - à des obstacles de droit ou de fait, il incomberait à GBL et Bertelsmann de réparer le préjudice causé aux actionnaires minoritaires, en l'espèce à Audiolux et BGL Investment Partners, en étendant à ces actionnaires minoritaires le droit d'échanger (pour autant qu'ils le souhaitent) leurs actions de RTL Group contre des actions Bertelsmann au même taux que celui obtenu par GBL, ou (pour autant qu'ils le préfèrent) le droit de vendre leurs

actions à Bertelsmann à un prix correspondant à la valeur des actions Bertelsmann obtenues en échange par GBL. C'est l'objet subsidiaire de la présente demande.

En toute hypothèse, et en ordre plus subsidiaire, GBL et Bertelsmann sont tenus solidairement sinon *in solidum* du préjudice causé par leur faute commune aux demanderessees.

Les administrateurs qui se sont eux-mêmes qualifiés, ainsi qu'il sera précisé ci-après, comme représentants respectifs de GBL et de Bertelsmann, sont à leur tour tenus solidairement avec GBL et Bertelsmann pour avoir manqué à leur devoir de veiller à l'égalité des droits des actionnaires ainsi qu'au devoir particulier qu'ils ont, de par les engagements pris lors de la cotation en bourse de RTL Group, à l'égard des acquéreurs de ces titres.

Les démarches faites par les représentants et conseils d'Audiolux auprès de Bertelsmann pour obtenir les mêmes conditions d'échange que celles réservées à GBL, sont restées sans résultat.

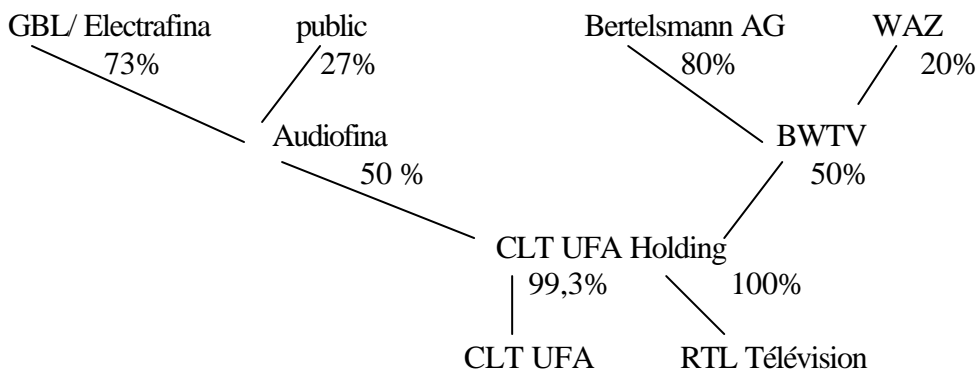
En présence de cette situation, Audiolux, en date du 29 mai 2001, et BGL Investment Partners, en date du 18 juin 2001, ont saisi la Commission de Surveillance du Secteur Financier d'une demande tendant à une injonction par cette autorité, cette demande ayant été présentée sans préjudice de la présente action.

### Exposé des faits et antécédents

Le présent exposé se fonde, quant à l'évolution de l'actionnariat de RTL Group antérieurement à l'opération critiquée, sur le prospectus "Audiofina to be renamed RTL Group / CLT-UFA / Pearson TV - Introduction to the UK Official list" en date du 30 juin 2000 (ci-après le "Prospectus"), en particulier sur la Part III du Prospectus (pages 36 ss) et de façon plus résumée sub "Introduction and key information (pages 6 ss).

#### Avant le "Merger":

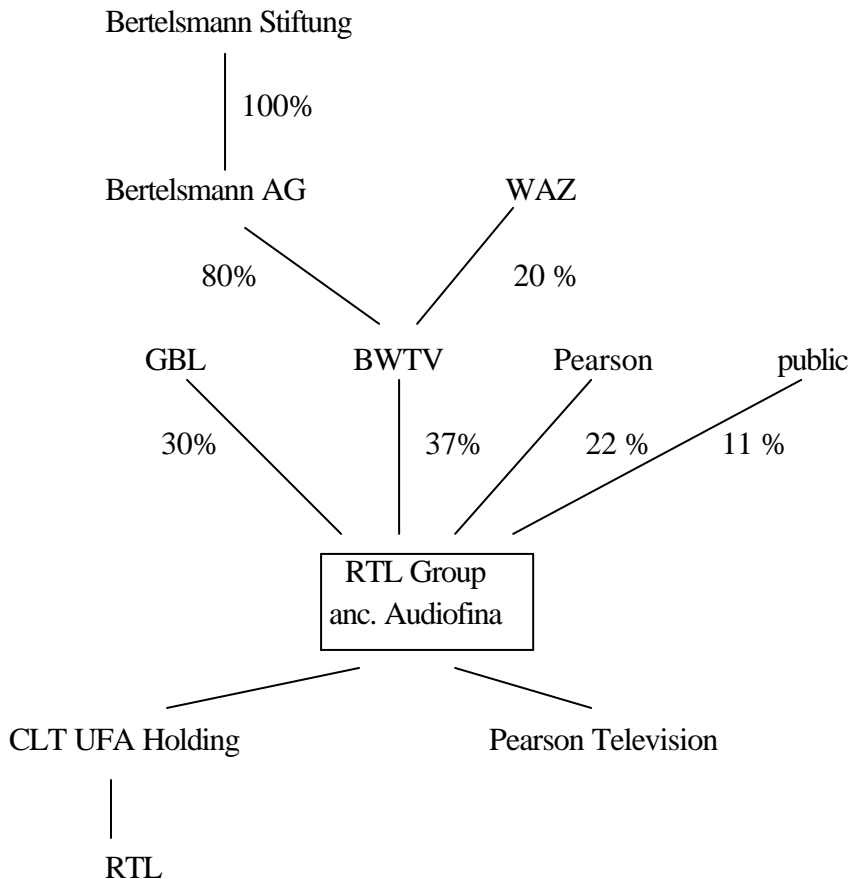
L'actionnariat se présentait comme suit:



Le "Merger":

Il s'agit d'un "defined term" (définition page 294 du Prospectus) et les opérations désignées par ce terme ne constituent pas une véritable fusion. En réalité BWTV fait apport en nature à Audiofina de ses 50 % de CLT UFA Holding contre l'émission d'actions nouvelles d'Audiofina dans l'augmentation de capital de celle-ci. Parallèlement Pearson Group apporte en nature à Audiofina Pearson Television et d'autres "assets" moyennant actions supplémentaires émises par Audiofina à Pearson Group dans le cadre d'une augmentation de capital supplémentaire de celle-ci.

A la suite de cette double opération d'apport, l'actionnariat se présente comme suit:

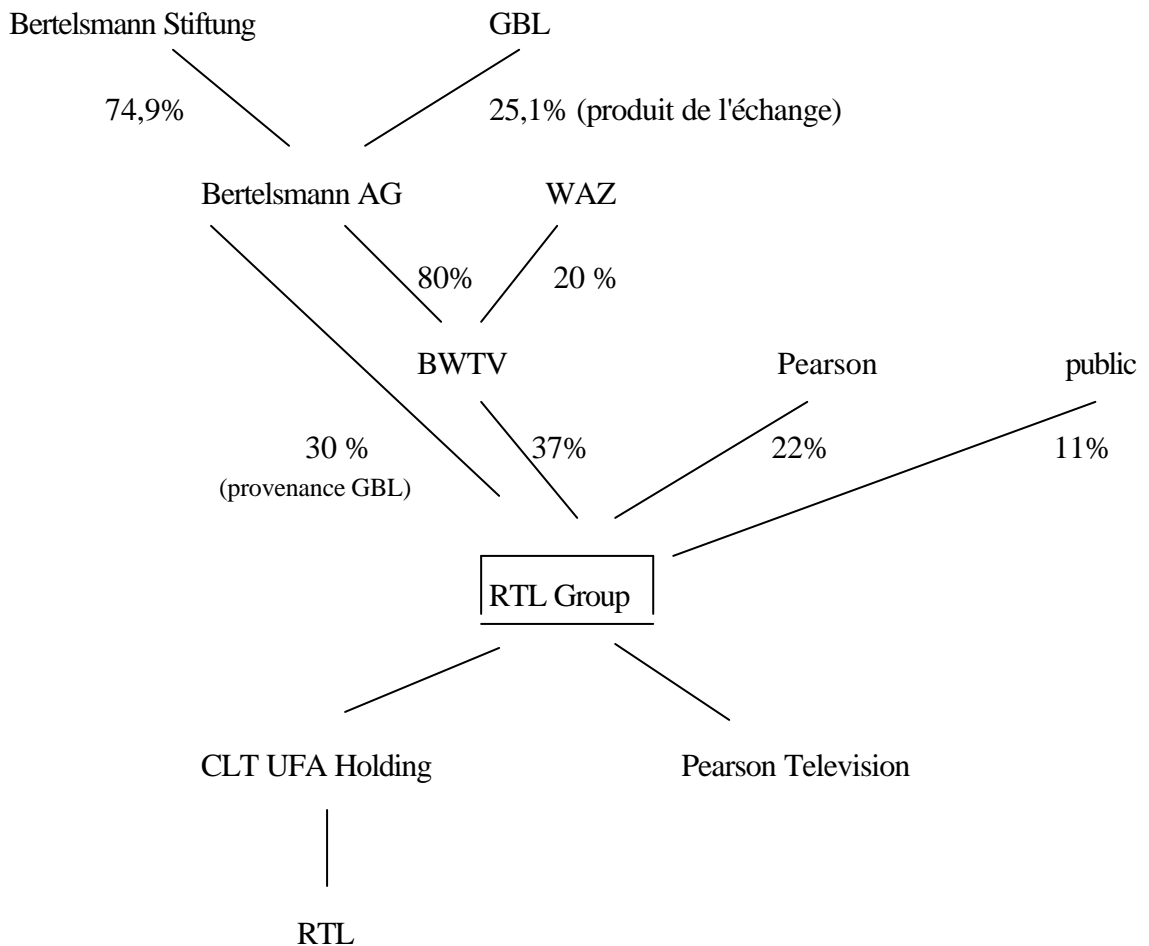


Ces opérations sont clôturées par les assemblées générales extraordinaires des actionnaires d'Audiofina des 24 et 25 juillet 2000, la dernière de ces assemblées générales ayant redésigné Audiofina comme RTL Group.

Suivant un communiqué GBL en date du 26 avril 2001, les sociétés Groupe Bruxelles Lambert et Electrafina ont depuis lors fusionné par absorption de la première dans la seconde et redésigné la société absorbante comme "Groupe Bruxelles Lambert, en abrégé GBL".

L'opération faisant l'objet de la présente assignation (ci-après l'"opération"):

L'opération consiste en ce que GBL cède sa participation dans RTL Group à Bertelsmann en échange d'actions de Bertelsmann, à la suite de quoi l'actionnariat de RTL Group se présentera comme suit:



Désormais Bertelsmann, directement et majoritairement à travers BWTV, contrôle seule RTL Group.

**En droit:**

**1. Le principe de l'égalité de traitement des porteurs de titres:**

**1) L'égalité des actionnaires dans le droit luxembourgeois des sociétés:**

S'il est vrai qu'aucune disposition de la loi du 10 avril 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée, ne formule littéralement une règle consacrant l'exigence de l'égalité des actionnaires, le principe est toutefois reflété par certaines dispositions réservant des droits spécifiques aux minoritaires: droit des détenteurs de 20% de faire convoquer une assemblée générale (article 70, alinéa 2), de demander la prorogation d'une assemblée générale (article 67 (5)), de demander la désignation de commissaires (article 154), droits des détenteurs de 5% en matière de fusion et de scission (articles 264 c), 279 c), 292 c) et 306 c).

Il faut encore signaler l'article 49-3 (1) d) de la loi sur les sociétés commerciales qui prévoit une exception à l'interdiction ou à la limitation du rachat d'actions propres pour les actions acquises "en vertu d'une obligation légale ou résultant d'une décision judiciaire visant à protéger les actionnaires minoritaires", le passage cité était suivi d'une énumération non limitative visant entre autres des cas où se réalise un changement de contrôle, telle que la fusion ou la scission.

En droit belge, auquel le droit luxembourgeois des sociétés est étroitement apparenté et avec lequel il était à l'origine presque identique, des auteurs considèrent l'égalité des actionnaires comme un principe général, voire "un droit imprescriptible" de l'actionnaire. Certains auteurs écrivent que l'égalité découle de l'exigence de bonne foi et du souci de l'intérêt commun <sup>2</sup>, ou encore qu'il s'agit de la "traduction en droit des sociétés des principes classiques de l'abus de droit". <sup>3</sup>

M. Claude Lempereur (alors conseiller-adjoint et actuellement directeur à la Commission Bancaire et Financière) s'exprimait, déjà en 1975, comme suit <sup>4</sup>:

" Le principe de l'égalité des actionnaires n'est pas déposé expressément dans les lois coordonnées sur les lois commerciales. Cependant, il est affirmé par la doctrine et la jurisprudence. Il signifie que les décisions des organes sociaux doivent avoir des conséquences identiques pour tous les associés. Il régit le jeu du mécanisme sociétaire. Il en gouverne le fonctionnement, mais, juridiquement, il se meut dans le cadre interne et ne s'applique pas aux relations entre

---

<sup>2</sup> voir à ce sujet les nombreuses citations dans Feron et Taevernier, Principes généraux du droit des marchés financiers, Larcier 1997, pages 140 ss.

<sup>3</sup> H. Laga cité dans Dieux, La société anonyme: armature juridique de l'entreprise ou "produit financier" ? Faculté St. Louis 1992, no 18.

<sup>4</sup> Revue pratique des sociétés 1975, p. 128, no 19;

actionnaires extérieures à la société. Pourtant, selon la Commission Bancaire, les cessions privées de participations de contrôle posent "la question de savoir si, sur le plan de la déontologie des affaires, le principe de l'égalité des actionnaires ne s'étend pas au-delà du fonctionnement interne de la société". Ainsi, en termes de déontologie, un principe reçoit une portée plus large que celle qu'il a en droit strict."

On verra ci-après les applications pratiques qui en ont été faites par la Commission Bancaire et Financière en Belgique et en particulier les conclusions qui en ont été tirées quant aux responsabilités des administrateurs.

## 2) L'égalité de traitement dans la réglementation boursière:

### (i) Le règlement intérieur de la Bourse de Luxembourg tel que modifié ("R.O.I"):

L'égalité de traitement des actionnaires est expressément visée par l'article 7 du R.O.I. parmi les engagements que doit prendre l'émetteur des actions à l'égard de la Bourse de Luxembourg dans sa demande d'admission à la cote officielle. La déclaration à remettre à cet effet à la Bourse comprend, parmi d'autres exigences, l'engagement d'"assurer un traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques".

On verra ci-après qu'en présence de textes similaires ou identiques de la législation boursière belge<sup>5</sup>, la Commission Bancaire et Financière belge (CBF) a, dans le passé, avant l'introduction des textes plus incisifs décrits ci-après<sup>6</sup>, imposé le principe de l'égalité de traitement non seulement à la société cotée et aux actionnaires de celle-ci, mais également aux tiers voulant se porter acquéreurs.<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> c'est-à-dire avant même l'article 19-2 de la loi du 6 avril 1995 qui a donné aux comités de direction des sociétés des bourses de valeurs mobilières la mission, entre autres, "d'assurer l'égalité de traitement des actionnaires" (Feron et Taevernier, page 115) ..."<sup>5</sup>, disposition qui ne fait que reprendre les textes et confirmer la pratique antérieurs, et avant l'actuel article 2 de l'arrêté royal du 3 juillet 1996 relatif aux obligations en matière d'information occasionnelle des émetteurs dont les instruments sont inscrits au premier marché d'une bourse de valeurs mobilières ou au nouveau marché de la Bourse de Bruxelles, qui stipule que "les sociétés assurent un traitement égal des détenteurs d'instruments financiers"

<sup>6</sup> c'est-à-dire avant l'arrêt royal du 8 novembre 1989

<sup>7</sup> Feron et Taevernier, op. cit. pages 140 et 141, sub (ii) 1 et surtout note 633. Rapports de la CBF 1965, p. 104-107, 1978-1979, p. 103-107.

Les auteurs, en Belgique, ont souligné une tendance de plus en plus marquée du droit financier moderne à protéger davantage les porteurs de valeurs mobilières que les actionnaires en tant que tels<sup>8</sup>.

(ii) La réglementation communautaire et le "Code de conduite":

L'article 42 de la Deuxième Directive européenne Sociétés du 13 décembre 1976 dispose que "pour l'application de la présente Directive, les législations des Etats membres garantissent un traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques".

Au-delà du droit des sociétés, le principe de l'égalité de traitement a été consacré, sous forme de "Recommandation", par le droit européen dans le Code de Conduite Européen concernant les transactions relatives aux valeurs mobilières<sup>9</sup>.

Dans ce contexte encore, l'actionnaire n'est plus visé seulement en tant que tel, mais comme intervenant dans les marchés de valeurs mobilières.

Le Code de Conduite comprend plusieurs principes généraux dont le troisième est celui "relatif à l'égalité des actionnaires".

Déjà, l'exposé des motifs se réfère au "principe fondamental de l'égalité des actionnaires" en constatant que ce principe déborde largement le champ d'application du Code. Lorsque le même passage de l'exposé des motifs<sup>10</sup> dit que ce principe fondamental ne se limite pas aux cessions de blocs d'actions, il n'y a pas de manière plus claire de dire que le principe s'applique précisément, et en premier lieu, aux cessions de blocs d'actions.

Le troisième principe général est énoncé comme suit:

" Une égalité de traitement devrait être assurée à tous détenteurs de valeurs mobilières de même nature, émises par la même société; en particulier tout acte entraînant, directement ou indirectement, le transfert d'une participation permettant un contrôle de droit ou de fait d'une société dont les valeurs mobilières sont négociées sur le marché, tiendra compte du droit de tous les actionnaires à être traités de la même manière."

La 17ième disposition complémentaire s'exprime de façon encore plus précise:

---

<sup>8</sup> voir les citations de Tilquin et Tossens dans Feron et Taevernier, op.cit. note 628.

<sup>9</sup> Recommandation de la Commission du 25 juillet 1977, 77/534 CEE.

<sup>10</sup> Sub III, Contenu du Code, C

" Toute transaction entraînant le transfert d'une participation de contrôle au sens du troisième principe général ne devrait pas se faire clandestinement sans information des autres actionnaires et des autorités de contrôle du marché <sup>11</sup>. Il est souhaitable que la possibilité de céder leurs titres à des conditions identiques soit offerte à tous les actionnaires de la société dont le contrôle a été transféré, sauf s'ils bénéficient par ailleurs d'une protection qui peut être considérée comme équivalente". <sup>12</sup>

S'il est vrai que le Code de Conduite n'est pas un texte ayant force de loi. <sup>13</sup> il ne s'agit pas pour autant d'un vœu pieux. En effet, sub II.6 de l'exposé des motifs, il est dit que la Recommandation est adressée aux Etats membres "afin qu'ils veillent au respect, par ceux qui sont en mesure d'exercer une influence sur le fonctionnement des marchés de valeurs mobilières, des principes contenus dans le Code de Conduite". La Commission ajoute que "par une consultation des milieux concernés, (elle) a d'ailleurs pu constater qu'il existe dans ces milieux un large consensus sur les principes du Code."

Dans le même esprit, lorsque l'exposé des motifs dit sub II.7 que la recommandation "ne demande pas à chaque Etat membre la création d'organismes spécialisés, mais seulement la coordination sur le plan national de l'action des différentes associations et organismes concernés", cette restriction n'est inspirée que par les différences dans l'organisation institutionnelle des Etats membres en ce qui concerne les bourses. D'ailleurs, ainsi qu'on le constatera ci-après, le Luxembourg s'est d'ores et déjà doté d'"organismes spécialisés" en ce sens.

---

<sup>11</sup> Il faut reconnaître que cette exigence est satisfaite si le cédant et le cessionnaire se conforment à la loi du 4 décembre 1992 en ce qui concerne l'information des autorités du contrôle du marché; on peut s'interroger par contre si l'information donnée à ces autorités est suffisante pour l'information des "autres actionnaires" en particulier dès lors que la notification se fait ex post.

<sup>12</sup> Cette dernière limitation est explicitée dans l'exposé des motifs sub III C qui expose que la 17<sup>ième</sup> disposition complémentaire admet que la protection des actionnaires pourrait être réalisée d'une autre manière, afin de tenir compte de l'existence, en Allemagne, d'un droit limitant les pouvoirs de l'actionnaire dominant.

On peut dire, sans crainte d'être contredit, que le droit luxembourgeois ne contient aucune disposition qui limiterait véritablement les pouvoirs de l'actionnaire dominant s'il dispose, comme ce sera le cas pour Bertelsmann, de la majorité requise même pour les actes de modification des statuts, d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion et de dissolution

D'une certaine manière, il en était autrement à l'époque où l'article 71 de la loi sur les sociétés commerciales, jusqu'à sa modification par la loi du 7 septembre 1987, réduisait le vote, pour les résolutions ordinaires, au cinquième des actions émises et aux deux cinquièmes des actions représentées à l'assemblée générale

<sup>13</sup> voir l'exposé des motifs sub II, sous le titre "Portée juridique de la recommandation de la Commission"

Le projet de Directive du Parlement Européen et du Conseil en matière de droit des sociétés concernant les offres publiques d'acquisition, qui a fait l'objet d'une position commune arrêtée par le Conseil le 19 juin 2000 en vue de son adoption (Conseil de l'Union Européenne Bruxelles 21 juin 2000; document 8129/1/00 REW1 JOC 23 du 24.1.2001, page 1), de l'avis du Parlement Européen en seconde lecture lors de sa session de décembre 2000 (doc. 14044/00 CODEC 942DRS9), et de l'accord auquel a abouti le Comité de conciliation entre Conseil et Parlement le 6 juin 2001, confirme l'ensemble de ces principes tout en y ajoutant une réglementation précise qui se traduira dans le droit positif.

Sur le plan des principes généraux, l'article 3 du projet de Directive énonce à nouveau le principe que:

" tous les détenteurs de titres de la société visée qui appartiennent à la même catégorie doivent bénéficier d'un traitement équivalent; en particulier, si une personne acquiert le contrôle d'une société, les autres détenteurs de titres doivent être protégés."

L'article 5 imposera aux Etats membres d'introduire l'obligation d'une offre publique:

" Article 5: Protection des actionnaires minoritaires; offre obligatoire  
1. Lorsqu'une personne physique ou une entité juridique vient, à la suite d'une acquisition faite par elle-même ou par des personnes agissant de concert avec elle, à détenir des titres d'une société au sens de l'article 1er paragraphe 1, qui, additionnés le cas échéant à ceux qu'elle détient déjà et à ceux des personnes agissant de concert avec elle, lui confèrent directement ou indirectement un pourcentage déterminé de droits de vote dans cette société et lui donnent ainsi le contrôle de cette société, les Etats membres veillent à ce que soient en vigueur les règles qui obligent cette personne à lancer une offre en vue de protéger les actionnaires minoritaires de cette société. Cette offre est adressée à tous les détenteurs de titres et porte sur la totalité de leurs titres, à un prix équitable. Lorsque la contrepartie proposée par l'offrant ne consiste pas en titres liquides admis à être négociés sur un marché réglementé, cette contrepartie doit inclure, au moins comme option, une contrepartie en espèces."

Bien que ces textes ne soient pas encore en vigueur, ils ne font que confirmer, par des dispositions détaillées de droit positif, des règles et principes de droit qui s'imposent d'ores et déjà en droit luxembourgeois.

(iii) L'égalité de traitement dans la pratique administrative:

Bien qu'il ne paraisse pas exister à ce jour de jurisprudence administrative ponctuelle luxembourgeoise sur l'obligation d'égalité de traitement des détenteurs

d'actions ou autres titres d'une société cotée en bourse, il convient cependant de rappeler que, très tôt, le Commissaire au Contrôle des Banques est intervenu pour consacrer l'égalité de traitement dans le domaine du droit préférentiel de souscription, bien avant que ce droit ne soit consacré à l'article 32-3 de la loi sur les sociétés commerciales par la loi du 24 avril 1984. Entre autres, une Circulaire VM 15 du 28 janvier 1969, dans le contexte des sociétés d'investissement, considère ce droit comme "un droit naturel du sociétaire" à l'égard duquel "une dérogation n'est admissible que dans des conditions préservant strictement l'égalité des participants".

Quant à la pratique générale de la Commission Bancaire et Financière belge (CBF), elle confirme depuis longtemps les principes de l'égalité de traitement qui doivent prévaloir, sur des bases identiques, au Luxembourg <sup>14</sup>.

Jusqu'en 1989, en présence de textes de la législation boursière belge similaires ou identiques aux textes existant actuellement au Luxembourg, et avant même l'avènement du Code de conduite européen cité plus haut, la CBF a appliqué le principe de l'égalité de traitement dans une pratique progressive.

La doctrine de la CBF relative aux cessions privées de participations de contrôle a été formulée dès son Rapport annuel 1965<sup>15</sup>, se référant à deux espèces de prises de

---

<sup>14</sup> Il est vrai que le droit belge a évolué considérablement et que ses innovations n'ont pas été suivies par le législateur luxembourgeois. Ce n'est donc évidemment pas sur ces textes récents de droit positif qui, comme on le verra, ne s'appliquent qu'aux sociétés de droit belge, que l'on peut se fonder.

Sous la loi du 2 mars 1989, l'arrêté royal d'exécution du 8 novembre 1989, relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés, a introduit un chapitre III dans les arrêtés antérieurs.

Ce chapitre impose aux acquéreurs de participations de contrôle des obligations très précises qui ne se limitent pas à l'exigence d'une information préalable à la CBF, mais encore imposent d'acquérir les titres restant entre les mains du public lorsque l'acquisition a lieu à un prix supérieur à celui du marché. Selon ces dispositions, et en particulier selon l'article 41 de l'arrêté, si le prix payé pour l'obtention du contrôle exclusif ou conjoint autrement que par une offre publique d'achat est supérieur au prix du marché, ou si toute autre contrepartie attribuée pour l'acquisition des titres est supérieure au prix du marché, l'acquéreur doit offrir au public la possibilité de céder ses titres au même prix ou moyennant la même contrepartie. La référence à la "contrepartie attribuée pour l'acquisition des titres" montre bien que cette disposition est applicable également lorsque le prix consiste en titres de l'acquéreur de la participation de contrôle. Cette obligation peut être effectuée soit en lançant une offre publique d'achat, laquelle doit rester ouverte au moins dix jours et au plus vingt jours, soit en organisant un maintien de cours pendant au moins quinze jours.

Ce chapitre III de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 n'est applicable, suivant l'article 1, paragraphe 2, qu'aux sociétés de droit belge ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne.

<sup>15</sup> p. 104-107

contrôle assurant, dans la première, à l'acquéreur la maîtrise absolue des destinées de la société où le prix proposé représentait approximativement le double de la valeur boursière des titres, elle-même dépréciée par l'absence de toute distribution de dividendes, alors que dans la deuxième une société ayant déjà pris le contrôle projetait une offre publique à un prix égal à la moitié du prix payé antérieurement aux actionnaires majoritaires.

La CBF énonce sa position, à ce moment encore sous forme de question, mais combien rhétorique, comme suit:

- " Ces deux espèces, dans lesquels les actionnaires majoritaires, membres à ce titre du conseil d'administration, se désintéressèrent entièrement des actionnaires minoritaires et du public actionnaire, dans des conditions qui heurtent le sens le plus fruste de l'équité, ainsi que d'autres cas où ce caractère était moins accusé et dont la Commission a eu connaissance, posent la question de savoir si, sur le plan de la déontologie des affaires, le principe de l'égalité des actionnaires ne s'étend pas au-delà du fonctionnement interne de la société et si l'actionnaire majoritaire auquel la gestion des affaires sociales est confiée peut, dans les actes sortant de cette gestion mais susceptibles d'avoir des répercussions graves sur les intérêts de ses associés, auxquels le lie l'affectio societatis, ignorer entièrement ces intérêts pour ne poursuivre que la maximalisation de son intérêt propre."

En ce qui concerne la position des administrateurs qui représentent les actionnaires majoritaires, la CBF s'exprimait comme suit:

- " Les pouvoirs qui leur sont conférés en tant qu'administrateurs sont des pouvoirs concernant la gestion sociale dans l'intérêt commun des associés. Il ne pourrait être admis qu'ils fassent usage des informations concernant l'intimité de la société qu'ils sont seuls à posséder pour s'assurer, au détriment des autres associés, un avantage particulier dans la gestion de leur patrimoine privé. Leurs obligations ne s'arrêtent pas là. On est en droit d'attendre du conseil d'administration et de tous les membres qui le composent, qu'ils soient attentifs aux intérêts de l'ensemble des associés, même dans les actes qui ne se situent pas dans le fonctionnement interne de la société mais qui touchent de près aux destinées de celle-ci."

La doctrine de la CBF a été décrite et soutenue quant à son fondement juridique dans deux articles de M. Claude Lempereur à la Revue Pratique des Sociétés 1975-1976 et 1977-1978. Dans le premier de ces articles<sup>16</sup>, M. Lempereur s'exprime comme suit:

- " Comme on l'a vu, les lois coordonnées sur les sociétés ne connaissent pas la notion de participation de contrôle. La Commission bancaire, au contraire, prend en considération le pouvoir qu'elle confère. Sa position tient précisément compte

---

<sup>16</sup> RPS 1975, p. 129, sub 20

"du fait que l'actionnaire majoritaire ne transmet pas seulement un élément patrimonial qui lui est propre mais également un pouvoir d'infléchir dans un sens déterminé les affaires sociales et d'influencer, sinon le contenu juridique des droits associés aux titres détenus par la minorité ou par le public, à tout le moins les intérêts pécuniaires qui s'y attachent."

Et plus loin: <sup>17</sup>

" Selon la Commission bancaire, les actionnaires majoritaires ne peuvent avoir une possibilité de céder leur participation qui ne soit pas également ouverte aux minoritaires. (...) La cession est susceptible d'affecter les intérêts patrimoniaux des associés minoritaires. On ne peut savoir a priori si elle le fera et, si oui, dans quel sens. Il faut donc que les intéressés soient informés et puissent décider eux-mêmes s'ils restent dans la société ou s'ils en sortent. Dans la cession privée, seuls les actionnaires majoritaires ont cette option. Il y a dès lors lieu de trouver une autre formule qui assure à tous la même possibilité de choix. Ceci implique que les actionnaires majoritaires et le cessionnaire veillent à ce que tous les associés aient cette faculté, les premiers en subordonnant leur accord à la cession des actions qu'ils détiennent à un engagement de traiter les autres actionnaires sur un même pied d'égalité, le second en prenant cet engagement et en le tenant. Ainsi, le principe de l'égalité des actionnaires, tel que la Commission bancaire l'interprète sur le plan de la déontologie, rejaillit sur des opérations qui se déroulent hors du cadre interne de la société et est source d'obligations non seulement pour certains associés, mais aussi pour d'autres personnes qui n'ont pas encore cette qualité."

Quant à la prime de contrôle, l'auteur constate <sup>18</sup> ce qui suit en précisant la nature de la position de la CBF:

" Elle n'emporte pas condamnation de la prime de contrôle en tant que telle. La Commission bancaire ne méconnaît pas la valeur de convenance qui peut s'attacher à la maîtrise d'une société. Elle ne nie pas que, en termes de pouvoirs, les actions qui confèrent le contrôle d'une société peuvent ne pas avoir la même valeur que les actions isolées. Ce n'est donc pas la prime de contrôle elle-même qui est mise en cause, mais bien le fait que seuls les actionnaires majoritaires en bénéficieraient. (...) Il faut dès lors que, si prime de contrôle il y a, tous les associés, et non quelques-uns seulement, en bénéficient, faute de quoi il y aurait rupture d'égalité entre eux. (...) "

---

<sup>17</sup> ibidem p. 131, sub 21

<sup>18</sup> ibidem, p. 130, sub 22

Dans son article ultérieur à la Revue Pratique des Sociétés <sup>19</sup>, le même auteur constate que:

" Plusieurs éléments ont amené la Commission bancaire à aborder par la suite cette question à plusieurs reprises et à formuler progressivement, compte tenu des situations rencontrées, des normes de bon comportement: d'une part le nombre de cas dont la Commission a eu à connaître ultérieurement et dans lesquels une prime de contrôle avait été payée au vendeur de la participation majoritaire tandis que les intérêts du public étaient ignorés et, d'autre part, le développement de doctrines inspirées des mêmes principes au Royaume-Uni sous l'impulsion du Panel on Take-Overs and Mergers et en France par la Commission des Opérations de Bourse."

Selon l'auteur <sup>20</sup>, l'approche de la CBF s'est étendue, outre les raisons liées à la déontologie des affaires, à des éléments tenant au bon fonctionnement des marchés financiers. Sur ce point, la CBF:

" (...) a considéré que, si un minimum d'équité et d'égalité ne s'y trouve pas réalisé, il existe un grand danger de les voir s'anémier et, par conséquent, se tarir dans une certaine mesure les ressources en capitaux à risque."

Mais même dans le domaine du droit des sociétés, toujours selon le même commentateur:

" (...) la Commission bancaire a estimé qu'il fallait faire un pas de plus et se demander en particulier si, lorsque le conseil d'administration d'une société est appelé à intervenir dans une telle opération, il est autorisé à ne prendre en considération que les intérêts de ses membres (en) tant qu'actionnaires ou ceux des associés qu'il représente ou si sa mission va au-delà."

Dans l'analyse des réactions qu'ont suscitées les prises de position de la CBF, certains auteurs ayant opposé que ces recommandations ne trouvaient pas de fondement précis et sûr dans le droit positif, le commentateur <sup>21</sup> cite ceux qui, à l'appui des devoirs des administrateurs de sociétés envers les minoritaires, invoquent les principes généraux du mandat, et en particulier l'article 1993 du Code civil d'après lequel le mandataire est tenu de remettre au mandant même ce qui, dans ce qu'il aurait reçu, "n'eût point été dû au mandant".

---

<sup>19</sup> RPS, 1978, p. 142 sub 49

<sup>20</sup> ibidem, p. 143, sub 50

<sup>21</sup> RPS 1978, p. 146, sub 55

Dans cette conception, les administrateurs qui négligeraient les minoritaires s'approprieraient, lorsqu'ils sont eux-mêmes actionnaires, ou détourneraient au profit de ceux qu'ils représentent, la prime de contrôle ouvrant ainsi "aux actionnaires minoritaires une possibilité d'une action à leur rencontre". En effet, d'après ces auteurs<sup>22</sup>, et à l'appui de la pratique de la CBF:

" L'analyse démontre en effet que, lors de la cession directe, la prime de contrôle est représentative d'une part de l'actif de la société au bénéfice d'une partie seulement des actionnaires".

On voit que, au-delà de la déontologie des affaires que la CBF invoquait tout d'abord à l'appui de ses recommandations, son intervention est soutenue par une interprétation de la responsabilité des administrateurs qui va au-delà des intérêts de la société elle-même sur le plan interne, mais s'étend à la représentation des intérêts de ceux des actionnaires qui ont le plus besoin de protection. La doctrine de la CBF et Financière a ainsi trouvé un fondement juridique allant au-delà de la seule déontologie, à savoir l'obligation qui pèse sur les administrateurs représentant l'actionnaire vendeur au sein du conseil d'administration de la société faisant l'objet de la transaction de veiller aux intérêts de l'ensemble des actionnaires à l'égard desquels existe, dans le chef de ces administrateurs, un devoir fiduciaire analogue à celui du mandataire de droit civil.

Ce qui n'était encore qu'une doctrine jusque là et qui n'avait d'ailleurs été suivie, au niveau des recommandations, que partiellement selon les constatations de la CBF elle-même, devait s'affirmer de façon péremptoire au rapport annuel de la CBF 1978-1979<sup>23</sup>.

Les recommandations y sont énoncées comme suit:

- " I. Celui qui envisage de céder une participation de contrôle et celui qui souhaite l'acquérir sont invités à prendre contact, sans délai et avant de conclure, avec la Commission bancaire.
- II. En raison des conséquences qu'elle peut avoir pour les autres associés, une cession privée d'une participation de contrôle doit tenir compte du droit de tous les actionnaires d'être traités de la même façon.
- III. Le conseil d'administration de la société dont le contrôle va être cédé doit veiller à ce que tous les actionnaires soient traités de la même façon. L'actionnaire majoritaire qui n'est ni présent ni représenté directement ou indirectement au conseil d'administration ne peut, de son côté, se désintéresser des conséquences que peut avoir la cession de sa participation.

---

<sup>22</sup> ibidem, p. 147, sub 56

<sup>23</sup> p. 103 et suivantes

- IV. Si un surpris ou "prime de contrôle" est payé, il ne peut être mis directement ou indirectement à charge de la société. Il doit être réparti entre tous les actionnaires".

En ce qui concerne la deuxième recommandation, on constate que la CBF invoque, cette fois-ci, le troisième principe général du Code de conduite européen concernant les transactions relatives aux valeurs mobilières, qui venait d'être consacré par la CBF en date du 25 juillet 1977. Se fondant entre autres sur ce principe général, la CBF constate que le droit à l'égalité de traitement constitue la "clé de voûte du dispositif".

A l'appui de la troisième recommandation, la CBF confirme "que les pouvoirs concernant la gestion sociale sont conférés aux administrateurs dans l'intérêt commun des associés". Le conseil d'administration est donc "investi d'une fonction sociale, impliquant au-delà de la gestion des affaires, la recherche de l'intérêt de la société et de l'ensemble des associés".

A cet égard, la CBF constate que les obligations du conseil d'administration "sont plus strictes encore s'il y a un risque que la société sera gérée dans le seul intérêt du nouvel actionnaire majoritaire ou lorsque la cession de la participation est le prélude à (...) un retrait des actions de la cote".

Quant à l'actionnaire vendeur, la CBF déclare que

- " son droit de vendre sa participation est en partie un droit fonction en ce sens qu'il doit se préoccuper des conséquences, pour la société et les autres associés, de la cession de sa participation et ne peut avoir égard qu'à ses intérêts patrimoniaux, qui ne sont pas seuls en cause".

Quant à la quatrième recommandation, la CBF estime que

- " tous les actionnaires doivent bénéficier de la prime de contrôle, et pas seulement les plus importants d'entre eux, au moment où ils décident de quitter la société. Le surpris payé revient à l'universalité des associés; l'égalité entre eux serait rompue, si certains n'étaient pas en mesure d'obtenir le même prix."

Ces citations des positions très fermes de la CBF sont loin de relever d'un intérêt seulement historique. Elles intervenaient, à la fin des années 1970, dans un contexte législatif, administratif et réglementaire absolument identique à ce qui est encore actuellement, à la suite du retard qu'a pris le législateur luxembourgeois, la situation au Luxembourg.

S'agissant des administrateurs, le devoir fiduciaire à l'égard des minoritaires s'impose en l'espèce aux administrateurs expressément désignés au prospectus précité,

en page 40, comme "Shareholders Representative Non-Executive Directors", qui représentent GBL, bénéficiaire de la prime de contrôle, et Bertelsmann, en ce que la prime de contrôle payée par celle-ci ne profite qu'au seul autre actionnaire important GBL .

Dans la mesure où ces administrateurs sont tenus d'un devoir fiduciaire à l'égard de l'ensemble des actionnaires de RTL Group, ils ne peuvent, en qualité d'administrateurs, voire, pour certains, d'actionnaires le cas échéant indirects de contrôle de GBL et de Bertelsmann, valablement donner leur accord à une opération de cession de contrôle qui ne tient pas dûment compte des intérêts des actionnaires minoritaires de RTL Group. Conclues en violation du principe d'égalité des actionnaires au respect duquel ces administrateurs ont la charge de veiller, ces conventions sont entachées de nullité, sinon, en ordre subsidiaire, engagent la responsabilité de ceux qui les ont conclues.

Par ailleurs, comme l'illustrent les positions prises par la CBF, un devoir fiduciaire ne repose pas seulement sur les administrateurs de la société dont les titres sont cédés mais également sur le cédant lui-même dont la CBF précise que le droit de vendre sa participation est en partie "un droit fonction" (à l'instar d'ailleurs de tout droit) "en ce sens qu'il doit se préoccuper des conséquences (...) de la cession de sa participation".

Lorsque, comme c'est le cas en l'occurrence, l'acquéreur de la participation de contrôle a déjà, antérieurement à cette acquisition, la qualité d'actionnaire (fût-ce indirect) de la société dont les actions font l'objet de l'opération, le même constat s'impose pour ce qui le concerne.

Il en résulte qu'en l'espèce un devoir fiduciaire, semblable à celui qui pèse sur les administrateurs, existe également à charge de GBL et Bertelsmann en tant que tels et que la méconnaissance par eux de ce devoir fiduciaire entache leur transaction de nullité, sinon en ordre subsidiaire, engage leur responsabilité vis-à-vis des actionnaires minoritaires.

## **2. La notion de changement de contrôle:**

En droit, le changement de contrôle est évident puisque la participation de Bertelsmann passe de 37% à 67 % et donc au-delà même de la majorité requise pour les résolutions des assemblées générales extraordinaires.

En fait, les déclarations de M. Mohn à la presse l'ont clairement affirmé:

Manager Magazin 4/01 S.82:

"mm: Begründet wurde das Tauschgeschäft mit dem Willen Bertelsmanns, die vollständige Kontrolle über die RTL Group zu erringen. Nach Aussage Ihrer Führungskader war die jedoch schon in der alten Konstellation gesichert, als

Bertelsmann der grösste Gesellschafter war. Mohn: Sie war nicht gesichert. Wir hatten Anfang 2000 eine Regelung mit Frère gefunden, die zwar zu einer Konsolidierung führte. Doch eine stabile Konstruktion für die nächsten fünf Jahre war das natürlich nicht. mm: Obwohl sie öffentlich als solche ordentlich gefeiert wurde. Mohn: Sicher, weil es ein Schritt in diese Richtung war. Denn Frère fragte sich erst damals, ob ihm dieser, ich sage mal Co-Einfluss bei RTL überhaupt noch genüge. Entscheidend ist, dass wir bei RTL erst jetzt dauerhaft die Führung haben."

L'acquisition du contrôle exclusif et total de RTL Group par Bertelsmann est d'ailleurs de toute évidence la raison pour laquelle l'opération a dû recevoir l'approbation de la Commission CEE que Bertelsmann déclare avoir demandée et obtenue.

Vainement GBL et Bertelsmann invoqueraient-ils le fait que le contrôle existait dans leur chef déjà antérieurement du fait de l'existence de l'"Alliance", qui regroupait entre les mains de Bertelsmann et de GBL le même pourcentage de 67 %.

En fait, sous ce régime <sup>24</sup>, GBL/Electrafina et BWTV, malgré la différence de participation de 30 % contre 37 %, agissaient à égalité pour leurs participations combinées atteignant 50,1 %, les 16,9 % restant apparemment libres. Dans cette Alliance, s'il n'y avait pas unanimité, les droits de vote dans RTL Group étaient exercés négativement. Aucune partie n'avait donc le contrôle exclusif, et le contrôle conjoint était encore soumis au vote concordant des deux alliés.

En droit, les définitions de la concertation telle qu'elle figure à la Directive 88/627/CEE du Conseil du 12 décembre 1988 concernant les informations à publier lors de l'acquisition ou de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse qui se trouve transposée dans la loi luxembourgeoise du 4 décembre 1992, ne sont pas pertinentes à cet égard. En effet, les obligations de dépassement de seuil, qui se limitent à des déclarations et ont pour seul objet l'information du public, ne sont nullement de nature à exclure les obligations de fond qui découlent du principe de l'égalité de traitement.

Sous ce rapport encore, la pratique de la CBF, tant avant qu'après l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 8 novembre 1989, est très claire en ce sens que le passage d'un contrôle conjoint à un contrôle exclusif constitue un changement de contrôle.

Avant l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 8 novembre 1989, cette position a été expressément confirmée par la CBF <sup>25</sup> à l'occasion d'un dossier concernant le passage d'un contrôle conjoint à un contrôle exclusif. Il s'agissait d'une opération

---

<sup>24</sup> Prospectus, page 256

<sup>25</sup> Rapport annuel de la CBF 1987-88, p. 97-99

impliquant le passage d'un contrôle conjoint vers un contrôle exclusif dans Urbaine UAP (bien que les intéressés ne se soient pas conformés, en l'espèce, aux recommandations de la CBF). Dans cette espèce, les conventions passées entre Royale Belge et UAP en mai 1987 prévoyaient un contrôle conjoint sur l'Urbaine UAP dans laquelle UAP détenait 50 % et Royale Belge 30 %, le solde étant diffusé dans le public. Dans une seconde phase, en avril 1988, la Royale Belge a acquis une participation complémentaire de 26 % dans Urbaine UAP, antérieurement détenue par UAP. De la sorte, la Royale Belge détenait, à partir de cette seconde opération, une participation majoritaire de 58 % dans Urbaine UAP, cette cession ayant été effectuée à un cours supérieur au cours de bourse. Dans ces circonstances, la CBF, "conformément à sa doctrine en matière de cession privée de participations de contrôle (...) a recommandé à la Royale Belge de lancer une offre publique d'achat afin de permettre au public de vendre ses actions Urbaine UAP aux mêmes conditions".

Cette position de la CBF a été maintenue après l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 8 novembre 1989. Elle déclare en termes péremptoires que "le passage d'un contrôle conjoint à un contrôle exclusif (doit) s'analyser comme une acquisition de contrôle au sens de l'article 41 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisitions et aux modifications du contrôle des sociétés".<sup>26</sup>

De même, dans un nouvel épisode, concernant cette fois-ci la prise du contrôle par l'UAP de la Royale Belge par une acquisition supplémentaire du capital de Royale Vendôme, la CBF déclare maintenir son avis "selon lequel le passage d'un contrôle conjoint à un contrôle exclusif doit s'analyser comme une acquisition du contrôle au sens des articles 38 et 41 de l'arrêté royal précité du 8 novembre 1989".<sup>27</sup>

Toute solution contraire aurait d'ailleurs pour résultat de permettre la mise en échec particulièrement aisée des obligations naissant normalement d'une opération d'acquisition de contrôle. Il suffirait en effet de conclure, dans un premier temps, un accord conférant (sans cession d'actions) un contrôle conjoint à deux actionnaires pour procéder ensuite seulement à une cession d'actions permettant de passer d'un contrôle conjoint à un contrôle exclusif.

### **Quant à la compétence des tribunaux judiciaires:**

Aux termes de l'article 84 de la Constitution, les contestations qui ont pour objet des droits civils sont exclusivement du ressort des tribunaux.

Le fait qu'en l'occurrence un pouvoir de surveillance et d'injonction est réservé à une autorité administrative, à savoir la Commission de Surveillance du Secteur Financier, et que les recours contre les décisions de cette autorité sont de la compétence des juridictions administratives, ne porte pas atteinte à la plénitude de juridiction

---

<sup>26</sup> Rapport annuel 1988-89, p. 118

<sup>27</sup> Rapport annuel 1990-91, p. 77

attribuée aux tribunaux de l'ordre judiciaire dans des litiges qui sont de nature civile ou commerciale tels que ceux concernant la validité des contrats, la validité de décisions prises par des organes des sociétés civile ou commerciale, les obligations des sociétés et de leurs administrateurs à l'égard de leurs actionnaires et des actions en dommages-intérêts auxquels les comportements des sociétés et de leurs administrateurs peuvent donner lieu.

Il en a été décidé ainsi précisément en matière de prise de contrôle et d'indemnisation des actionnaires minoritaires par la Cour d'Appel de Bruxelles du 6 août 1992<sup>28</sup>, et par la Cour de Cassation de Belgique par son arrêt du 10 mars 1994<sup>29</sup>, qui a rejeté le pourvoi contre l'arrêt de la Cour de Bruxelles.

Dans cette espèce, la CBF n'avait pas cru pouvoir constater, sur base des données à sa disposition, l'existence d'un contrôle conjoint par les actionnaires de la société dont il s'agissait. Elle n'avait donc pas exigé qu'il soit procédé à une offre publique d'achat ou d'échange et, pour cause, elle n'avait pas non plus accordé de dérogation à ce sujet.

Ce fait n'a pas empêché la Cour d'Appel d'affirmer, sur la base de ses constatations, l'existence d'un tel changement de contrôle et la violation, dans le chef des actionnaires exerçant ce contrôle, d'une obligation légale, prévue par la législation nouvelle belge concernant les prises de contrôle, permettant de fonder une responsabilité civile, de nature délictuelle, à leur charge. La Cour déclare que le pouvoir judiciaire est compétent pour se prononcer sur le fondement d'une telle demande, étant "l'arbitre final du contentieux pouvant résulter de l'application de la réglementation en la matière".

Sur ces bases, la Cour d'Appel de Bruxelles<sup>30</sup> a constaté que "l'égalité des actionnaires a été rompue", que "les actionnaires minoritaires n'ont pu se retirer de la société dont la gestion se trouvait entre les mains des actionnaires de contrôle" et que "cette faute a entraîné un dommage certain qui doit être réparé, soit par équivalent à l'égard des actionnaires qui ont depuis lors cédé leurs actions ....., soit en nature à l'égard des actionnaires qui détiennent toujours des actions", cette réparation en nature ayant consisté dans le droit d'exiger la reprise des actions au prix déterminé par la Cour.

Quant à l'arrêt de cassation, il reprend la motivation des premiers juges à l'appui de la compétence des tribunaux judiciaires en retenant "qu'en statuant comme elle l'a fait, la Cour d'Appel n'a violé aucune des dispositions constitutionnelles, légales et réglementaires indiquées aux moyens"<sup>31</sup>.

---

<sup>28</sup> affaire Wagons-Lits, Revue Pratique des sociétés, 1992, page 248

<sup>29</sup> RDC 1995, page 15

<sup>30</sup> voir sub "C-Conclusions" en page 281

<sup>31</sup> RDC 1995, page 15, avec note François Glansdorff

Bien que ces décisions soient intervenues sous le régime de la réglementation spécifique sur l'exigence des offres publiques d'échange par la loi du 2 mars 1989 et l'arrêté royal d'exécution du 8 novembre 1989 <sup>32</sup>, elles peuvent former jurisprudence en droit luxembourgeois sur les plans de la compétence et de la recevabilité.

### **Quant au préjudice et quant à sa réparation:**

En ordre principal, les demanderesses demandent à être placées dans la même position que le cédant GBL, c'est-à-dire à obtenir, pour leurs actions de RTL Group, des actions Bertelsmann au même taux d'échange que celui qu'a obtenu GBL.

En ordre subsidiaire, les demanderesses demandent que Bertelsmann ou GBL leur rachètent leurs actions RTL Group à un prix par action de RTL Group égal à la valeur que GBL a reçu par action de RTL Group sous forme d'actions Bertelsmann.

En effet, les demanderesses se trouvent, selon les termes de l'arrêt de la Cour d'appel précité du 6 avril 1992, dans l'impossibilité de "se retirer de la société" – s'entend aux mêmes conditions que celles dont a bénéficié GBL, voire de s'en retirer tout court pour rétrécissement et détérioration du marché - et cela par une "faute (qui) a entraîné un dommage certain qui doit être réparé ... en nature à l'égard des actionnaires qui détiennent toujours des actions."

Dans l'espèce citée, les actionnaires minoritaires qui n'avaient pas vendu leurs actions étaient "en droit, au titre de réparation en nature, d'en exiger la reprise au prix de 12.500.- en échange de ces titres", ce prix ayant été, toujours dans l'espèce jugée par la Cour d'appel de Bruxelles, celui auquel le preneur de contrôle avait acheté les actions de la société Wagon-Lits. La Cour prononce donc condamnation au paiement de ce prix "contre délivrance de ces titres".

En l'occurrence, s'agissant dans le chef de GBL et Bertelsmann d'un échange, il y a lieu, au regard de cette demande subsidiaire, de déterminer, au besoin à dire d'expert, la valeur des titres Bertelsmann obtenues par GBL.

Plus subsidiairement, à défaut d'offre ou de condamnation permettant l'échange demandé en ordre principal et l'achat demandé en ordre subsidiaire, les demanderesses ont droit à la réparation du préjudice subi par elles, et ce sur la base de la prime de contrôle touchée par GBL pour 30% des actions de RTL Group, par l'attribution aux demanderesses de la part qui leur en revient en proportion des actions qu'elles détiennent dans RTL Group.

Le propre de la prime de contrôle est en effet que l'acquéreur paie un prix élevé pour une partie du capital dans la perspective de n'avoir aucune prime à payer aux actionnaires minoritaires.

---

<sup>32</sup> voir note 14 ci-dessus

Sur la base des informations disponibles aux demanderesses, et sous réserve de majoration ou modification à dire d'experts, la prime de contrôle et la part qui doit en revenir aux demanderesses s'établit comme suit:

|   |                      |
|---|----------------------|
| valorisation de Bertelsmann par actualisation de flux financiers et évaluation du secteur:  | EUR 50.000.000.000.- |
| valorisation de RTL Group sur base des termes de l'échange (25,1% de Bertelsmann = 30% de RTL Group; coefficient d'échange: 0,8367)                               | EUR 41.835.000.000.- |
| en divisant la valorisation RTL Group (100%) par le nombre d'actions RTL Group = 154.787.554 on obtient un prix par action RTL Group arrondi à                    | EUR 270.-            |
| en déduisant de EUR 270 le cours de bourse – 91,5 de l'action au dernier jour avant la date d'annonce de l'opération, on obtient une prime contrôle par action de | EUR 178,5.-          |
| 100% prime de contrôle: 178,5 x 154.787.554 = total actions RTL Group arrondi à   | EUR 27.630.000.000.- |
| prime de contrôle obtenue par GBL sur 46.436.266 actions à 178,5 =  | EUR 8.288.873.481.-  |
| part de la prime de contrôle qui revient à:<br>Audiolux: 270 x 1.296.256 =  | EUR 349.989.120.-    |
| BGL Investment Partners 270 x 561.800 =   | EUR 151.686.000.-    |
| M. Jean-Paul Felten 3005 x 178,5 =  | EUR 536.392.-        |
| M. Joseph Weyland 7800 x 178,5 =  | EUR 1.392.300.-      |

#### **A ces causes**

voir annuler la ou les conventions intervenues entre GBL et Bertelsmann aux termes desquelles GBL a cédé sa participation de 30% dans le capital de RTL Group à Bertelsmann en échange de 25% du capital de Bertelsmann;

voir dire que RTL Group et ses administrateurs auront à s'abstenir d'inscrire le transfert de la dite participation de GBL à Bertelsmann dans le registre des actionnaires de RTL Group, d'émettre des certificats d'actions nominatives représentant les actions

constituant la participation cédée, d'émettre, sur demande de conversion éventuelle des actions ou certificats d'actions au porteur représentatifs de ces actions et, plus généralement, de satisfaire tous droits attachés à ces actions; en attendant qu'il soit pleinement satisfait à cette demande, voir nommer un séquestre ayant pour mission de conserver toutes actions, titres ou certificats représentatifs de ces actions;

en ordre subsidiaire:

voir dire que GBL, Bertelsmann et les administrateurs de RTL Group assignés sub 4 à 8 sont solidairement responsables du préjudice subi par les demandeurs par la cession par GBL de sa participation à Bertelsmann et de l'institution de ce fait du contrôle exclusif de RTL Group par Bertelsmann;

dire qu'ils auront à réparer ce préjudice en prenant toute mesure de manière à permettre aux demandeurs d'échanger les actions détenues par eux dans RTL Group contre des actions de Bertelsmann au même taux d'échange que celui réservé à GBL, à savoir sur la base du coefficient d'échange de 0,8367, sinon en rachetant les actions de RTL Group détenues respectivement par Audiolux et par BGL Investment Partners au prix de EUR 270 par action;

sinon condamner les assignés solidairement à payer:

à Audiolux le montant de EUR 349.989.120.-

à BGL Investment Partners le montant de EUR 151.686.000.-

à M. Jean-Paul Felten le montant de EUR 536.392.-

à M. Joseph Weyland le montant de EUR 1.392.300.-

avec les intérêts légaux à partir des présentes;

condamner les défendeurs solidairement à tous les frais et dépens de l'instance.