

Urteilstkopf

101 Ib 387

67. Arrêt du 3 octobre 1975 en la cause Société anonyme D. contre Commission de recours en matière foncière du canton de Vaud

Regeste (de):

BB vom 23. März 1961/21. März 1973 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland; beherrschende finanzielle Beteiligung.

Prüfung der Gesetzmässigkeit von Art. 5 Abs. 1 und Abs. 2 lit. a der Verordnung vom 21. Dezember 1973. Art. 5 Abs. 1 stellt nur eine relative Vermutung auf (Bestätigung der Rechtsprechung) (Erw. 3). Bei der Anwendung von Art. 3 lit. c BB können Möglichkeiten der indirekten Beherrschung in Betracht gezogen werden (Erw. 4). Wendet die Behörde Art. 5 Abs. 2 lit. a der Verordnung an, so hat sie nicht nur die Höhe des Kredits im Verhältnis zum Kapital zu würdigen, sondern auch abzuklären, ob nach den Umständen, unter denen der Kredit gewährt worden ist, angenommen werden kann, dass der Erwerber wahrscheinlich vom Gläubiger mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland abhängt (Erw. 6). Untersuchungspflicht der Behörden (Erw. 6).

Regeste (fr):

Arrêté fédéral des 23 mars 1961/21 mars 1973 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger; participation financière prépondérante.

Contrôle de la légalité de l'art. 5 al. 1 et al. 2 lettre a de l'ordonnance du 21 décembre 1973. L'art. 5 al. 1 ne pose qu'une présomption relative (confirmation de la jurisprudence) (consid. 3). Des procédés indirects de contrôle peuvent être pris en considération lors de l'application de l'art. 3 lettre c de l'AF du 23 mars 1961 (consid. 4). Appliquant l'art. 5 al. 2 lettre a de l'ordonnance précitée, l'autorité doit examiner tant l'importance du crédit par rapport au capital que les circonstances dans lesquelles ce crédit a été octroyé, en recherchant si celles-ci permettent de penser que l'acquéreur dépend vraisemblablement du créancier ayant son domicile ou son siège à l'étranger (consid. 6). Obligation des autorités de s'informer (consid. 6).

Regesto (it):

DF sull'acquisto di fondi da parte di persone all'estero, del 23 marzo 1961/21 marzo 1973; partecipazione finanziaria preponderante.

Controllo della legittimità dell'art. 5 cpv. 1 e cpv. 2 lett. a dell'ordinanza del 21 dicembre 1973. L'art. 5 cpv. 1 contiene soltanto una presunzione relativa (conferma della giurisprudenza) (consid. 3). In sede di applicazione dell'art. 3 lett. c del decreto federale può essere tenuto conto anche di eventualità di controllo indiretto (consid. 4). Nell'applicare l'art. 5 cpv. 2 lett. a dell'ordinanza, l'autorità deve esaminare sia l'importanza del credito in rapporto al capitale, sia le circostanze in cui il credito è stato accordato; essa deve appurare se tali circostanze consentano di ritenere che l'acquirente dipenda verosimilmente dal creditore con domicilio o sede all'estero (consid. 6). Obbligo delle autorità d'informarsi (consid. 6).

Sachverhalt ab Seite 388

Le 27 mai 1974, la société anonyme D., dont le siège est à Lausanne, a demandé à la Commission foncière vaudoise de constater qu'elle n'est pas assujettie à la procédure d'autorisation prévue par l'arrêté fédéral du 23 mars 1961/21 mars 1973 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger pour l'achat de droits de copropriété par étages sur cinq places de garage dans les sous-sols d'un immeuble ainsi que pour l'acquisition de droits de servitude sur deux places de parc. Le 3 juillet 1974, la Commission foncière vaudoise a rejeté la requête. En fait, elle a constaté que, selon le bilan intermédiaire de la société D. au 31 mars 1974, une société ayant son siège à Luxembourg, M. S.A., a fait une avance de fonds à la requérante pour un montant de 2'675'000 fr. suisses. Par rapport à son capital social, qui est de 500'000 fr., la société D. a donc obtenu d'une société ayant son siège à l'étranger un crédit considérable au sens de l'art. 5 al. 2 lit. a de l'ordonnance du 21 décembre 1973. Dès lors, étant ainsi vraisemblablement

BGE 101 Ib 387 S. 389

soumise à une influence étrangère prépondérante, la société requérante est assujettie à la procédure d'autorisation en vertu de l'art. 3 lit. c AF et il n'est pas nécessaire de vérifier si toutes les actions de la société D. sont bien en mains de X., citoyen suisse, comme il l'a affirmé sans le prouver. Statuant sur recours, la Commission cantonale de recours en matière foncière a admis, sur la base de nouvelles pièces déposées par la société D., que la totalité du capital social de la requérante appartient à un citoyen suisse, X. Cependant, s'estimant liée par la disposition de l'art. 5 al. 2 lettre a de l'ordonnance du 21 décembre 1973, la Commission de recours, par décision du 27 mars 1975, a confirmé la décision de la Commission foncière vaudoise et rejeté le recours. La société D. a formé contre cette décision un recours de droit administratif.

Erwägungen

Considérant en droit:

1. Selon l'art. 1er de l'arrêté fédéral sur l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger, des 23 mars 1961 et 21 mars 1973 (ci-après: l'AF du 23 mars 1961), l'acquisition d'immeubles par des personnes ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger est subordonnée à l'assentiment de l'autorité cantonale compétente. Les art. 2 et 3 définissent les notions d'"acquisition" et de "personnes à l'étranger". Aux termes de l'art. 3 lettre c, les personnes morales qui ont leur siège en Suisse, mais auxquelles des personnes n'ayant pas leur domicile ou leur siège dans ce pays participent financièrement dans une mesure prépondérante, sont considérées comme des personnes ayant leur siège à l'étranger. L'AF du 23 mars 1961 ne définissant pas la notion de "participation financière prépondérante", il appartenait au Conseil fédéral de le faire; il lui incombe en effet, aux termes de l'art. 34 de l'AF du 23 mars 1961, d'édicter les dispositions d'exécution nécessaires. L'art. 5 de l'ordonnance sur l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger, du 21 décembre 1973, a donc précisé cette notion. C'est en se fondant sur l'al. 2 lettre a de cette disposition que l'autorité cantonale de recours a confirmé en l'espèce l'assujettissement de la requérante au régime de l'autorisation. Dans son recours de droit administratif, la société D. conteste qu'il y ait dans

BGE 101 Ib 387 S. 390

son cas participation financière prépondérante au sens de l'art. 3 lettre c de l'AF du 23 mars 1961 et souti-

ent en droit que l'art. 5 al. 2 lettre a de l'ordonnance du 21 décembre 1973 va au-delà d'une simple norme d'exécution nécessaire à l'application de la disposition précitée.

2. Selon la jurisprudence, l'art. 34 de l'AF du 23 mars 1961 autorise le Conseil fédéral à édicter les dispositions d'exécution précisant l'interprétation des règles légales. En revanche, il ne lui donne pas le pouvoir de déroger à la loi. Le Tribunal fédéral examine librement la conformité à la loi des dispositions de l'ordonnance (RO 99 I 62). Leur légalité doit être admise si ces dispositions reposent sur une interprétation convaincante du texte légal; elle ne peut l'être si elles soumettent des actes de droit privé à une autorisation de droit public que l'AF du 23 mars 1961 n'aurait pas prévue. Lorsqu'elle est imposée par une simple règle d'exécution, l'exigence de l'autorisation constitue une restriction inadmissible si la norme qui l'établit n'a pas un fondement légal sûr, alors même que, du point de vue constitutionnel, l'augmentation des restrictions apportées à l'acquisition d'immeubles par des personnes domiciliées à l'étranger apparaît justifiée par des motifs d'intérêt public (arrêt du 29 mai 1975 en la cause Fareast Knitwear Sales Ltd, consid. 3a).

3. Selon l'art. 5 al. 1 de l'ordonnance du 21 décembre 1973, des personnes ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger sont réputées participer financièrement dans une mesure prépondérante à des personnes qui ont leur siège en Suisse lorsque leur participation dépasse le tiers du capital social. La détention d'une part importante des actions ou des voix est considérée comme le moyen classique et juridiquement le plus sûr de s'assurer le contrôle d'une société (cf. SIEGWART, Die Aktiengesellschaft, Einleitung, n. 153 ss; GEORGES CAPITAINE, Le statut des sociétés holdings en Suisse, RDS 62/1943, p. 18a et 19a; WERNER VON STEIGER, Die Rechtsverhältnisse der Holdingsgesellschaften in der Schweiz, RDS 62/1943, p. 289a ss) et c'est d'ailleurs le seul exemple de participation financière prépondérante cité par le Conseil fédéral dans son Message du 15 novembre 1960 (FF 1960 II 1273). Dans son arrêt Fareast Knitwear Sales Ltd, du 29 mai 1975, le Tribunal fédéral a admis que la détention de plus d'un tiers du capital de la société par des personnes domiciliées ou ayant leur siège à

BGE 101 Ib 387 S. 391

l'étranger laisse présumer l'existence d'une participation financière prépondérante. Il a toutefois considéré qu'il ne s'agit là que d'une présomption relative; même si des personnes ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger détiennent plus d'un tiers du capital-actions d'une société ayant son siège en Suisse, il est encore possible de démontrer qu'en raison des circonstances, la participation étrangère n'est en réalité pas prépondérante au sens de l'art. 3 lettre c de l'AF du 23 mars 1961.

4. a) L'expérience des affaires montre cependant que la participation au capital social n'est pas le seul moyen de s'assurer le contrôle d'une société; il en est d'autres, dont l'efficacité est assez généralement reconnue sur le plan économique, sinon juridique (voir par exemple dans le domaine cartellaire, PHILIPP FRANKENBERG, Die konzernmässige Abhängigkeit, thèse Zurich 1937, p. 75 ss). Ainsi, par la conclusion de contrats (d'exclusivité, de licence, par exemple), un tiers peut parfois exercer une influence prépondérante sur les activités d'une société industrielle et s'assurer, de manière indirecte, le contrôle de cette société; il peut en être de même, s'agissant d'une société immobilière, dans le cas de l'octroi de crédits importants ou de la conclusion d'un contrat de bail pour une longue durée. Dès lors, l'absence d'allusion à ces procédés indirects dans les travaux préparatoires de l'AF du 23 mars 1961 n'est pas déterminante en ce qui concerne l'interprétation de la notion de participation financière prépondérante au sens de l'art. 3 lettre c; elle ne permet pas de déduire de ce silence une volonté délibérée du législateur d'exclure ces procédés indirects de contrôle du champ d'application de cette disposition. b) L'art. 2 al. 2 de l'ordonnance du 30 mai 1961 - abrogée par celle du 21 décembre 1973 - prescrivait qu'en l'absence d'une participation atteignant le cinquante pour cent du capital, une participation financière prépondérante devait néanmoins être admise lorsque des personnes domiciliées ou ayant leur siège à

l'étranger exerçaient vraisemblablement d'une autre manière une influence financière prépondérante. Le Tribunal fédéral a admis qu'en édictant cette disposition, le Conseil fédéral n'avait pas outrepassé les pouvoirs que lui conférait l'art. 20 de l'AF du 23 mars 1961 (devenu depuis lors l'art. 34). Il était en particulier admissible de considérer qu'il y a participation étrangère prépondérante déjà lorsqu'elle apparaît

BGE 101 Ib 387 S. 392

seulement vraisemblable; exiger la preuve stricte d'une telle participation ouvrirait toute grande la porte aux possibilités d'éluder les dispositions de la loi (arrêt du 21 septembre 1973 en la cause Fortuna AG, et du 10 novembre 1972 en la cause Verein der Lehrer der transzendentalen Meditation, consid. 3 publié in ZBGB 55/1974, p. 49). L'application de l'art. 2 al. 2 de l'ordonnance du 30 mai 1961 paraît avoir été retenue dans deux hypothèses relativement différentes. La première est celle d'une disproportion manifeste entre les fonds propres de la société ayant son siège en Suisse et qui entend acquérir un immeuble, d'une part, et les fonds nécessaires à l'acquisition de l'immeuble ainsi qu'à la construction et à l'exploitation des bâtiments prévus, d'autre part. Dans ce cas, la société doit se procurer les fonds nécessaires auprès de tiers, de telle sorte que la question de la provenance de ces moyens financiers se pose dans le cadre de l'AF du 23 mars 1961 (arrêt du 10 novembre 1972 en la cause Verein der Lehrer der transzendentalen Meditation, consid. 4, publié in ZBGB 55/1974, p. 50 ss). Dans la seconde hypothèse, la personne ayant son siège en Suisse a contracté un ou plusieurs emprunts importants auprès de personnes domiciliées à l'étranger non pas directement dans le but de se procurer les fonds nécessaires à l'acquisition d'un immeuble, mais afin d'assurer le financement général de ses activités statutaires. Il s'agit alors de savoir si le simple fait d'accorder un crédit important est de nature, dans le cours normal des choses, à assurer au prêteur le contrôle de la société. Ni la jurisprudence, ni la doctrine ne semblent l'avoir admis. Dans un arrêt du 6 septembre 1962, le Tribunal fédéral a certes considéré que si les prêteurs sont des personnes ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger, on pourra soupçonner à juste titre que le prêt qui est fait à la faillie est une opération destinée à éluder l'obligation de se procurer une autorisation et partant nulle en vertu de l'art. 11 de l'AF du 23 mars 1961 (RO 88 III 90 ss consid. 7); mais, dans cette affaire, il s'était référé à l'art. 2 lettre b de l'arrêté, disposition que l'autorité compétente a finalement déclarée inapplicable (cf. RO 89 III 78 ss), et non à l'art. 3 lettre c; en outre, les circonstances particulières dans lesquelles le prêt avait été accordé ont certainement joué un rôle important, comme dans une autre affaire qui a été jugée par la Commission

BGE 101 Ib 387 S. 393

cantonale zurichoise (voir cette décision du 20 août 1964, consid. 3 in ZBGB 47/1966, p. 9 ss). A l'avis de la doctrine, "une société immobilière dont le capital-actions appartient à des personnes domiciliées en Suisse ne se soumet point à une telle "influence financière prépondérante" du seul fait qu'elle emprunte (en général contre garanties hypothécaires) de personnes domiciliées à l'étranger des fonds importants qui représentent habituellement un multiple du capital social; il faut en outre que le créancier s'assure, d'une manière ou d'une autre, un droit de contrôle sur les affaires de la société" (voir CHARLES-ANDRÉ JUNOD, L'acquisition d'immeubles en Suisse par des personnes domiciliées à l'étranger, RDAF 1965 p. 173; voir aussi HEINZ SCHWEIZER, Die Voraussetzungen für die Bewilligung zum Grundstückerwerb durch Personen im Ausland gemäss Bundesbeschluss vom 23. März 1961, ZBl 63/1962, p. 35).

5. A l'art. 5 al. 2 de l'ordonnance du 21 décembre 1973, le Conseil fédéral a défini, de manière plus précise qu'il ne l'avait fait dans son ordonnance du 30 mai 1961, la notion de participation financière prépondérante;

il s'est en particulier prononcé sur les conditions dans lesquelles une telle participation doit être admise malgré l'absence de toute participation étrangère au capital de la société ou d'une participation supérieure au tiers de celui-ci. Selon cette disposition, il y a lieu d'admettre une participation financière prépondérante lorsque l'acquéreur dépend vraisemblablement d'une autre manière de personnes ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger. Tel est le cas notamment si, d'après la liste des bailleurs de fonds, des personnes domiciliées ou ayant leur siège à l'étranger accordent des crédits considérables par rapport au capital (art. 5 al. 2 lettre a). Il en est de même lorsque l'acquéreur dépend de personnes domiciliées ou ayant leur siège en Suisse, mais qui seraient considérées, en tant qu'acquéreurs, comme agissant à titre fiduciaire (art. 5 al. 2 lettre b). Enfin, une participation financière prépondérante doit également être admise lorsque d'autres personnes ayant leur domicile ou leur siège en Suisse, au sujet desquelles on ne peut exclure avec certitude un financement direct ou indirect par des personnes domiciliées ou ayant leur siège à l'étranger, participent au capital pour plus d'un tiers ou accordent des crédits considérables par rapport à leur participation ou au capital (art. 5 al. 2 lettre c).

BGE 101 Ib 387 S. 394

En l'espèce, l'autorité cantonale a fait application de l'art. 5 al. 2 lettre a. La recourante soutient que cette disposition ne se borne pas à interpréter, préciser, voire compléter l'art. 3 lettre c de l'AF du 23 mars 1961, mais qu'elle en élargit la portée jusqu'à dénaturer la volonté du législateur. En retenant comme critère déterminant le rapport entre le montant du crédit accordé et celui du capital, au lieu de prendre en considération la relation entre ce crédit et le total du bilan, le Conseil fédéral aurait outrepassé les pouvoirs que le législateur lui a conférés.

L'autorité cantonale a confirmé in casu l'assujettissement de la recourante au régime de l'autorisation en se fondant exclusivement sur l'importance, par rapport à son capital, du crédit octroyé par une société ayant son siège à l'étranger. Elle a certes reconnu que "s'agissant d'une notion complexe et difficile à cerner, telle que la participation financière dans une mesure prépondérante, on peut sans doute discuter de l'opportunité du critère choisi, et qu'il n'est pas exclu qu'en règle générale la proportion de la participation étrangère par rapport au bilan soit un critère préférable à celui de la proportion par rapport au capital". Mais elle a jugé qu'elle ne pouvait faire abstraction de l'art. 5 al. 2 lettre a, le montant du crédit accordé par la société étrangère étant supérieur au quintuple du capital social. La doctrine paraît écarter le critère tiré de la proportion du crédit par rapport au capital, en relevant que "le fait que les dettes d'une société immobilière envers des personnes domiciliées à l'étranger excèdent le sextuple du capital-actions et des réserves apparentes de la société emprunteuse ne signifie pas encore que celle-ci soit soumise à une influence financière prépondérante de ces personnes" (cf. CHARLES-ANDRÉ JUNOD, *L'acquisition d'immeubles en Suisse par des personnes domiciliées à l'étranger*, Deuxième Journée juridique de la Faculté de droit de Genève, 1963, p. 119; du même auteur, *op.cit.*, RDAF 1965 p. 173; HEINZ SCHWEIZER, *op.cit.*, ZBl 63/1962, p. 35); elle n'a toutefois pas précisé le critère qu'il conviendrait alors de retenir. La Division fédérale de la justice, qui conteste le bien-fondé des opinions doctrinales rapportées ci-dessus, admet toutefois que "lorsqu'une société est endettée, le créancier peut, vu sa position de force et selon la situation financière de la société, influencer de manière décisive sur le sort de celle-ci en la menaçant, au besoin, de

BGE 101 Ib 387 S. 395

retirer ses capitaux". Ainsi, en se référant aux notions d'endettement et de situation financière de la société, elle souligne elle-même que la proportion du crédit par rapport au capital n'est pas le seul élément déterminant. La recourante et l'autorité cantonale donnent de l'art. 5 al. 2 lettre a la même interprétation. Elles considèrent toutes deux que cette disposition doit être comprise en ce sens qu'il suffit qu'un crédit soit important par rapport au capital pour qu'il soit "considérable". Mais cette interprétation, qui paraît également être celle de la

doctrine, n'est pas la seule possible. Il faut au contraire admettre que le sens du terme "considérable" ne peut être compris qu'en fonction des art. 3 lettre c de l'AF du 23 mars 1961 et de la règle générale de l'art. 5 al. 2 de l'ordonnance. La première de ces dispositions exige que la participation financière soit prépondérante, et le Conseil fédéral n'a certainement pas outrepassé ses pouvoirs en édictant l'art. 5 al. 2 de l'ordonnance, selon lequel une participation est prépondérante lorsque l'acquéreur dépend vraisemblablement d'une personne domiciliée à l'étranger. L'art. 5 al. 2 lettre a ne constituant qu'un exemple d'une telle dépendance, il convient dès lors d'admettre qu'un crédit est "considérable" par rapport au capital lorsqu'il est d'une importance telle que l'acquéreur dépend vraisemblablement du créancier étranger. Appliquant l'art. 5 al. 2 lettre a, l'autorité chargée de se prononcer sur l'assujettissement au régime de l'autorisation doit ainsi examiner tant l'importance du crédit par rapport au capital que les circonstances dans lesquelles ce crédit a été octroyé, en recherchant si celles-ci permettent de penser que l'acquéreur dépend vraisemblablement du créancier ayant son domicile ou son siège à l'étranger. A cet égard, elle devra notamment tenir compte de la situation financière de la société. Si l'on s'en tient à cette interprétation de l'art. 5 al. 2 lettre a, il faut alors admettre qu'en édictant cette disposition, le Conseil fédéral a respecté le principe de la légalité.

6. Selon l'art. 23 de l'ordonnance du 21 décembre 1973, les autorités doivent d'office élucider les faits. Elles ne peuvent se baser que sur des allégations qu'elles ont vérifiées et dont elles ont, le cas échéant, administré les preuves. Elles ont donc une obligation propre de s'informer. Elles n'y satisfont pas lorsqu'elles ne procèdent pas à une administration des preuves

BGE 101 Ib 387 S. 396

réelle et conforme aux dispositions légales. Une telle violation entraîne l'annulation de la décision (RO 100 Ib 360). Ni l'AF du 23 mars 1961, ni l'ordonnance du 21 décembre 1973 ne contiennent d'autres précisions sur la procédure à suivre pour dire si une société ayant son siège en Suisse est soumise à l'influence prépondérante de personnes ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger. Selon la jurisprudence, les autorités doivent faire en sorte de pouvoir répondre à cette question, même si cela implique de grands efforts et conduit à la constatation de faits qui ne sont pas toujours absolument certains; elles ne peuvent se contenter d'enregistrer les déclarations des dirigeants de la société (RO 100 Ib 358 ss, consid. 1). En l'espèce, l'autorité cantonale a constaté que la recourante est une société ayant son siège en Suisse et dont l'actionnaire, de nationalité suisse, est domicilié dans ce pays. Elle a donc exclu à juste titre l'application in casu de l'art. 5 al. 1 de l'ordonnance du 21 décembre 1973. Jusqu'en juillet 1975, la recourante disposait d'un capital social de 500'000 fr. Au bilan intermédiaire établi à la date du 31 mars 1974 figuraient également des réserves pour un montant d'environ 150'000 fr. Il convient donc d'admettre que la société D. dispose des fonds propres nécessaires à l'acquisition des droits de copropriété par étages sur cinq places de garage et de droits de servitude sur deux places de parc. Il résulte toutefois du bilan intermédiaire précité que la société holding M., ayant son siège à Luxembourg, a accordé à la recourante un prêt de 2'675'000 fr. suisses, dont les modalités ne sont pas connues. Constatant que ce crédit était important par rapport au capital de la recourante, l'autorité cantonale, en se fondant sur l'art. 5 al. 2 lettre a de l'ordonnance, a confirmé l'assujettissement de la recourante au régime de l'autorisation. Ce faisant, elle ne s'est prononcée que sur l'importance du crédit, sans examiner si celle-ci est telle que ce prêt met vraisemblablement l'acquéreur dans la dépendance du créancier domicilié à l'étranger. L'autorité cantonale n'a donc pas procédé à une juste interprétation de la disposition précitée, et l'application qui en a été faite in casu ne saurait être protégée. Il y a donc lieu d'admettre le recours.

7. Lorsqu'il annule une décision attaquée par la voie du recours de droit administratif, le Tribunal fédéral peut soit

statuer lui-même sur le fond, au besoin après avoir procédé à une nouvelle administration des preuves (art. 105 al. 1, 113 et 95 OJ), soit renvoyer l'affaire pour nouvelle décision à l'instance inférieure (art. 114 al. 2 OJ). En l'espèce, le renvoi à l'autorité cantonale se justifie; sur la base des éléments du dossier, la question litigieuse de l'assujettissement au régime de l'autorisation est en effet loin de pouvoir être tranchée. a) Constatant la présence d'un crédit important par rapport au capital accordé par une société ayant son siège à l'étranger, l'autorité cantonale devra rechercher dans quelles circonstances ce prêt a été octroyé. Il lui incombe en particulier de se renseigner sur la situation financière de la recourante, sur le contrat de prêt conclu avec la société M., sur les relations personnelles qui peuvent exister entre les dirigeants de la société D. et ceux de la société M., comme aussi sur la composition du capital social de cette dernière société. b) Il ressort par ailleurs du dossier que jusqu'en juillet 1975, X., promoteur immobilier, détenait la totalité des actions de la société S., soit les 1000 actions nominatives de Fr. 100.– et les 400 actions au porteur de Fr. 1'000.–. Le 7 juillet 1975, l'assemblée générale des actionnaires de la société S., devenue X. holding S.A., a décidé de porter le capital social de 500'000 fr. à un million de francs, par l'émission de 5000 actions nominatives, entièrement libérées et privilégiées quant au droit de vote. Le titulaire de ces nouvelles actions pourra ainsi disposer non seulement de la moitié du capital, mais surtout d'une large majorité des voix à l'assemblée générale, puisqu'il détiendra 5000 sur les 6400 voix (art. 693 al. 1 CO). Il appartiendra à l'autorité cantonale de vérifier que X. est bien le propriétaire des 5000 nouvelles actions; elle devra dire en particulier si ce fait peut être tenu pour établi par le procès-verbal authentique de l'assemblée générale du 7 juillet 1975, où il est mentionné que "pour simplifier les opérations, les 5000 nouvelles actions de Fr. 100.– ont été toutes souscrites par le président X.". Quoi qu'il en soit, l'autorité cantonale devra également s'assurer que X. ne détient pas à titre fiduciaire des actions de la société S., devenue X. holding S.A., et de la société M.; elle examinera en particulier si la société recourante ne doit pas être soumise au régime de l'autorisation en vertu des art. 2

lettre e de l'AF du 23 mars 1961, 4 et 5 al 2 lettre b de l'ordonnance du 21 décembre 1973.

Dispositiv

Par ces motifs, le Tribunal fédéral:

Admet le recours et renvoie la cause à l'autorité cantonale pour nouvelle décision au sens des considérants.