

LE TEMPS

DROIT SUISSE DES SOCIETES Lundi 21 juillet 2003

Le statut difficile de l'actionnaire minoritaire

Par Frank Guemara, Triportail SA

Le scénario peut être cauchemardesque pour un actionnaire minoritaire dans une entreprise familiale.

La presse a récemment relevé l'iniquité du traitement réservé aux actionnaires minoritaires de Bon appétit Group, société cotée à la Bourse suisse. Rappelons que son actionnaire majoritaire, le groupe Curti & Co, a cédé ses titres au groupe allemand Rewe. Ce dernier, conformément aux dispositions de la loi sur les Bourses, vient de lancer une offre publique d'achat sur le solde des actions. Selon le communiqué commun aux deux sociétés, la pérennité de la société et de ses emplois est assurée. De plus, le consommateur devrait bénéficier des économies d'échelle importante dont peut bénéficier un groupe actif sur le plan européen. Enfin, financièrement, les modalités sont intéressantes pour les actionnaires minoritaires: le prix offert présente une prime conséquente en regard des derniers cours de Bourse enregistrés avant l'annonce de la transaction. Parfait!

Quoique, une analyse plus approfondie de l'offre permet de remarquer que l'actionnaire majoritaire a touché un montant par action plus élevé que celui proposé aux petits porteurs du titre. Certains argueront que cette prime au plus fort est justifiée par le statut particulier du majoritaire. Il est à l'origine de l'opération. Il est le seul à endosser des garanties de passifs que pourrait exiger l'acquéreur. Il assume l'intégralité des frais d'intermédiation liés à la négociation. De plus, un établissement bancaire de premier plan a validé la pertinence du prix offert. D'autres, plus laconiques, rappelleront simplement qu'un minoritaire n'a rien à dire.

Après cette belle leçon de noblesse sur la moralité des mœurs du marché boursier suisse, force est de constater que, dans les entreprises privées, notamment familiales, le traitement auquel peut être soumis un actionnaire minoritaire excède largement les quelques bassesses évoquées précédemment.

En l'état, le droit suisse des sociétés ne confère aux actionnaires minoritaires que des droits dont la portée est trop insignifiante pour mériter d'être énumérés ici. Ainsi, si aucune disposition particulière n'a été prise, le scénario peut être cauchemardesque. A titre d'illustration, prenons le cas de votre entreprise. Finalement, à son décès, oncle Paul vous a laissé une petite participation dans son entreprise. Vous n'aviez pas démerité et il pensait certainement plus sage que cousin Jean ne reste pas seul dans l'entreprise. Vous le côtoyez dorénavant au conseil d'administration. Il assure également la direction générale et jouit d'une confortable rémunération comme il en convient lui-même. Lors de la clôture des comptes, cousin Jean décide de ne plus payer de dividendes; son conseiller fiscal ayant évoqué la lourdeur de la double imposition. Sachant que vous avez dû payer des droits de succession auxquels va s'ajouter un impôt sur la fortune pour une participation apparemment sans rendement, vous demandez à cousin Jean de revoir sa position ou, à défaut, de vous racheter vos titres. Il refuse et vos relations se détériorent rapidement à tel point que vous n'êtes pas réélu au conseil. Le temps passe et, au hasard d'une assemblée générale à laquelle vous êtes convié, vous assistez – entouré d'une audience qui vous est totalement inconnue – à la nomination de nouveaux administrateurs. Ces derniers vous apprennent que cousin Jean a vendu sa participation à une multinationale étrangère. Ce nouvel actionnaire n'entend pas racheter votre participation de 20%. Par contre, l'assemblée générale

approuve – malgré vos protestations véhémentes – la fusion de l'entreprise avec une filiale du nouveau propriétaire. Vous voici propriétaire de moins de 2% d'une nouvelle société qui prend le nom du nouveau groupe majoritaire. Pour le surplus, à la sortie de cette assemblée générale, vous vous faites copieusement conspuer par une délégation du personnel outrée par un communiqué de presse annonçant la fermeture du site historique de la société; la production est délocalisée.

Bien évidemment, il existe une parade et vous l'aviez utilisée: la signature d'une convention d'actionnaires. Bien conseillé, et après d'âpres discussions avec cousin Jean, vous avez ainsi prévu, pour le dividende, une clause par laquelle son montant doit au moins couvrir les frais relatifs à la détention de vos actions (impôts, frais et coût d'opportunité). Pour le conseil d'administration, un siège vous est réservé quelle que soit l'évolution de vos relations avec cousin Jean. Pour la vente éventuelle, cousin Jean aura l'obligation de vous inclure dans le processus de cession en vous faisant bénéficier des mêmes modalités que celles qui pourraient lui être faites.

LE TEMPS © 2009 Le Temps SA