

DU CONTENU ET DU RÔLE DES CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES

La convention d'actionnaires: un instrument central de détention, de conduite et de gouvernance

Loin d'être un document standard, la convention d'actionnaires est centrale pour ancrer les dispositions d'un partenariat durable entre actionnaires. Cet article met en exergue plusieurs enjeux pratiques tout en évoquant des pistes de réflexion pour élaborer la structure d'une telle convention. Organisé par Expertsuisse le 26 septembre 2023 à Lausanne, le séminaire de formation continue permettra aux intéressés de perfectionner leurs connaissances et de traiter divers cas pratiques.

1. INTRODUCTION

1.1 Pourquoi s'associer en affaires, et avec qui? «Seul, on va plus vite; ensemble, on va plus loin». Cette phrase, que Google attribue à un proverbe africain, expose la raison fondamentale de la collaboration en affaires. S'il est plus aisé de gouverner seul son entreprise, de décider sans composer avec des partenaires aux intérêts parfois divergents, il est fréquent que la conjonction d'apports divers soit indispensable au développement: l'alliance de l'expertise et du capital, de l'invention et du management, de la science et de la finance. Les études sociologiques démontrent également les bienfaits de la diversité en matière de gouvernance, car la prise en compte de perspectives différentes dans la recherche de solutions améliore généralement les résultats.

1.2 S'associer pour des raisons de complémentarité. Ainsi, nombre de start-up naissent de l'association de diplômés des hautes écoles techniques (EPFL, HES) avec leurs homologues de l'école des sciences économiques (HEC, HEG) ou avec des mentors expérimentés dans le développement d'entreprises. Mais les exemples vont bien au-delà: des sociétés – qu'elles soient concurrentes ou à différents niveaux de la chaîne de valeur – peuvent joindre leurs efforts dans un but commun (*joint venture*) [1]; une entreprise familiale est reprise par plu-

sieurs membres de la génération suivante; un important client participe au financement d'un développement qui l'intéresse et prend une participation au capital du fournisseur; une personne accepte d'apporter sa réputation ou son réseau social ou commercial en échange d'une part de l'entreprise. Les exemples de motifs pour s'associer en affaires ne manquent pas et ne datent pas d'hier, la notion de société commerciale étant connue depuis l'antiquité.

1.3 La convention d'actionnaires pour définir un cadre de base. Les règles actuelles du droit des sociétés, en particulier de la société anonyme, objet de cet article [2], constituent un cadre commun, généralement acceptable pour gérer une entreprise. Elles sont destinées à s'appliquer tant aux petites entreprises qu'aux multinationales, qu'elles aient un actionariat concentré ou dispersé. Le droit de la société anonyme accorde une très large place au principe de la majorité. La protection des actionnaires minoritaires se limite à quelques règles que les intéressés jugent souvent insuffisantes pour leurs besoins, malgré le timide renforcement du droit des minoritaires dans la dernière révision entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2023 [3]. C'est la raison pour laquelle les associés en affaires doivent passer entre eux des conventions régissant la manière dont ils assureront la gestion de l'entreprise, dont ils



FRÉDÉRIC ROCHAT,
AVOCAT, DOCTEUR
EN DROIT, LL.M.,
ASSOCIÉ, KELLERHALS
CARRARD



CLAUDE ROMY,
ÉCONOMISTE D'ENTRE-
PRISE HES, EXPERT-
COMPTABLE DIPLÔMÉ,
PRÉSIDENT DE LA CHAMBRE
SUISSE DES EXPERTS
EN TRANSMISSION
D'ENTREPRISES

en maîtriseront le cercle des propriétaires et dont ils en tireront les profits et en assumeront les pertes. C'est le domaine de la convention d'actionnaires.

Il existe de nombreux articles et ouvrages qui exposent en détail les divers mécanismes à la disposition des protagonistes dans une convention d'actionnaires. Cet article se voulant pratique, ce n'est donc pas son ambition. Nous souhaitons présenter les éléments essentiels tirés de notre expérience combinée d'avocat et de gestionnaire d'entreprise.

2. S'ASSOCIER SANS CONVENTION D'ACTIONNAIRES

Comme évoqué ci-dessus, une société anonyme standard, avec une seule catégorie d'actions, donne à l'actionnaire majoritaire le pouvoir de désigner à l'assemblée générale la totalité des membres du conseil d'administration, lequel jouit d'une compétence illimitée pour déterminer et mettre en œuvre la stratégie de la société (art. 716a CO). Contrôlant l'assemblée générale et le conseil d'administration, l'actionnaire majoritaire décide de la composition de l'équipe dirigeante de l'entreprise – et de sa rémunération. Il est donc loisible à l'actionnaire majoritaire de renoncer à toute distribution de dividendes, de verser une rémunération très confortable au directeur général – qui n'est souvent autre que lui-même! – et, le jour venu, de céder sa participation majoritaire avec une large prime de contrôle, laissant l'actionnaire minoritaire seul avec ses actions, pratiquement sans valeur.

D'autres situations, moins patentes, peuvent résulter de changements d'orientation au sein d'un groupe de personnes associées. Le cas pratique n° 1, décrit ci-après, illustre une situation de ce type.

2.1 Cas pratique n° 1: la start-up ABC SA. Prenons l'exemple de trois fondateurs d'une société, Antoine, Béatrice et Charlotte, qui sont actionnaires à parts égales de leur start-up ABC SA, chacun étant aussi administrateur.

Tout à leur enthousiasme, et ne souhaitant pas investir leurs modestes ressources financières dans un conseil juridique au moment de la constitution de leur société, ils ne prennent pas la peine de conclure une convention d'actionnaires. Cette absence d'accord crée des risques ou des difficultés pour l'ensemble des personnes concernées.

Durant la lune de miel, tout se passe bien, chacun tire à la corde avec la même intensité, les développements progressent et le produit est prometteur. Un événement survient toutefois chez Béatrice (une baisse de motivation pour le projet, une dispute, une maladie) qui la positionne en marge des deux autres. Cette fondatrice, minorisée, peut décider de se retirer entièrement de la gestion de la société et conserver l'intégralité de ses actions, profitant de la valeur créée par les deux autres; mais ceux-ci n'auront guère de motivation à voir leurs efforts profiter à un actionnaire «passif» qui ne participe plus à la marche de l'entreprise. À l'inverse, Béatrice court le risque qu'ABC SA, qu'elle a contribué à créer, ne verse jamais de dividendes et que tout le profit économique de l'entreprise soit distribué notamment sous forme de salaires à Antoine et Charlotte. Dans tous les cas, la situation créera des incitatifs sans rapport avec les intérêts de

l'entreprise et qui nuiront en fin de compte à la bonne gestion de celle-ci.

2.2 Structurer le capital. La convention d'actionnaires n'est pas le seul moyen de régler les relations entre actionnaires. Certaines clauses statutaires permettent en effet d'appréhender cette question dans une certaine mesure:

- les statuts peuvent prévoir plusieurs classes d'actions et l'attribution à chacune du droit de désigner – à la majorité des actionnaires de la classe en question – un certain nombre d'administrateurs (art. 709 CO);
- inversement, l'émission de bons de participation permet de conférer des droits économiques à leurs porteurs sans qu'ils puissent voter à l'assemblée générale (renforçant ainsi le contrôle de l'actionnaire) (art. 656c CO);
- les actions privilégiées permettent de gérer dans une certaine mesure la répartition des distributions de la société (par voie de dividende ou de produit de liquidation, art. 654 ss CO);
- les actions nominatives liées permettent à la société de restreindre la transmission d'actions dans une certaine mesure, mais pas sans limites (art. 685b CO);
- on trouve dans certains statuts des clauses instaurant un droit de préemption sur les actions d'un actionnaire sortant, mais leur validité est contestée en droit suisse [4].

Toutefois, le droit relativement rigide de la société anonyme ne permet pas – tant s'en faut – de gérer toutes les situations que les actionnaires veulent généralement régler à l'avance. Les conventions entre actionnaires sont alors conclues dans le but d'assurer que les droits et les obligations de chacun des actionnaires sont proportionnés aux apports qu'il fait à la société (sur les plans financier, technique, managérial, réputationnel, contractuel ou autres) et pour tenir compte de certaines spécificités de l'entreprise ou du rôle de personnes-clés.

3. LES CLAUSES GÉNÉRALES DES CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES

D'une manière générale, les conventions d'actionnaires régissent principalement deux grands domaines. D'une part, la *gouvernance* de l'entreprise, dans le but de juguler le pouvoir très étendu que le droit suisse confère au majoritaire, par l'entremise du conseil d'administration. Les parties adoptent ainsi des droits de veto en faveur des actionnaires minoritaires sur certaines décisions importantes (tant de l'assemblée générale que du conseil d'administration), ainsi que des droits à l'information et au contrôle. D'autre part, le *contrôle et l'évolution de l'actionnariat* sont également centraux pour des conventions d'actionnaires. En fonction de l'équilibre entre les prestations respectives des parties en faveur de la société, il importe en effet de prévoir si, quand et à quelles conditions elles peuvent céder leurs actions. Les parties peuvent ainsi convenir

- de périodes de blocage durant lesquelles les transferts sont tout simplement interdits sans l'accord des autres parties (ou de certaines d'entre elles),
- de droits de préemption des actionnaires restants sur les actions d'un actionnaire sortant, au prix offert par le tiers ou à un prix différent,

- de droits de sortie conjointe (*tag-along*), permettant à un actionnaire (souvent minoritaire) de profiter de l'offre faite à un autre actionnaire (souvent majoritaire) de vendre ses actions, et ainsi de participer à la prime de contrôle,
- d'obligations de sortie conjointe (*drag-along*), permettant à des actionnaires représentant une majorité importante du capital (définie au cas par cas) de contraindre l'entier des actionnaires à accepter une vente à un tiers désireux d'acquérir la totalité du capital, et
- de droits d'acquisition, voire de vente, portant sur les actions d'un actionnaire dans certaines circonstances, notamment en cas de départ de la société (pour un employé), en cas de violation de certaines obligations, de faillite, de divorce ou de décès.

4. LES CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES DANS CERTAINES CIRCONSTANCES PARTICULIÈRES

4.1 Le départ d'un fondateur. Dans notre exemple ci-dessus, Béatrice souhaite quitter la société. Ou elle souhaite rester, mais ne donne plus satisfaction. Ou encore Antoine et Charlotte estiment qu'elle n'est plus nécessaire à la bonne marche des affaires. Souvent, hélas, c'est un mélange de facteurs qui aboutit à une situation délicate. Pour appréhender cette situation, il faut examiner plusieurs éléments :

→ Quelles sont les conditions dans la convention d'actionnaires qui permettent le licenciement d'un fondateur ? Si aucune clause n'est prévue, la décision de licenciement peut être prise par le conseil d'administration, à la majorité de ses membres [5], et Antoine et Charlotte, comme actionnaires majoritaires, peuvent faire adopter une décision d'assemblée générale révoquant Béatrice de sa fonction d'administratrice (art. 705 CO). La convention d'actionnaires peut aussi donner le droit à chaque fondateur de désigner un représentant au conseil d'administration [6] et prévoir que le licenciement des fondateurs est une décision importante soumise à un droit de veto, auquel cas il n'est pas possible de se séparer de Béatrice à moins qu'il existe des circonstances particulièrement graves, difficiles à prouver. Dans un tel cas, il peut s'avérer utile de convenir de la présence d'un tiers au sein du conseil d'administration (comme administrateur ou, pour limiter les risques de responsabilité dans les premières années de la société, comme observateur) ou, à défaut, d'une clause prévoyant l'intervention d'un arbitre ou d'un médiateur.

→ Une fois la révocation et le licenciement opérés, Béatrice peut-elle conserver ses actions ? Généralement, la convention d'actionnaires prévoit qu'Antoine et Charlotte ont le droit de les acquérir, à un prix différent selon que Béatrice est considérée comme *good leaver* (souvent la valeur de marché des actions) ou *bad leaver* (généralement la valeur nominale, la valeur d'acquisition ou une autre forme de décote par rapport à la valeur de marché). La définition de *good leaver* inclut généralement les cas où la personne quitte pour des raisons indépendantes de sa volonté (retraite, invalidité, décès, licenciement sans faute). À l'inverse, sera parfois considéré comme *bad leaver* celui qui quitte la société pour prendre un autre emploi sans qu'un motif raisonnable (à préciser dans la convention d'actionnaires) le justifie.

4.2 Le besoin de financement en fonds propres. Lorsqu'une société industrielle doit consentir des investissements importants, elle peut recourir à la dette (p. ex. par un emprunt bancaire) et/ou les financer par une augmentation de capital.

La problématique de la convention d'actionnaires concerne aussi des entreprises bien établies, plus matures dans leur fonctionnement. Les circonstances de la vie de l'entreprise, une nouvelle occasion à saisir, peuvent occasionner de nouvelles dispositions dans l'actionariat, comme nous le verrons dans le cas suivant.

4.3 Cas pratique n° 2. Prenons l'exemple de XYZ SA, un sous-traitant horloger à qui un important client demande de s'équiper pour produire de nouvelles pièces supplémentaires. Pour ne pas perdre ce client, l'entreprise devra investir un montant de 10 millions de francs sur une année. Le client est disposé à financer 70 % de cet investissement, le reste pouvant être financé par un emprunt bancaire.

L'investissement du client peut intervenir sous forme d'un prêt de 7 millions de francs ; la banque exigera vraisemblablement qu'il soit subordonné à sa créance.

Le client peut également accepter d'investir au capital de la société, soit directement, soit par une option de convertir sa créance en actions. Dans un tel cas, il sera indispensable de régler plusieurs aspects de la relation d'actionariat.

4.3.1 Droits à l'information du client. Ils doivent être définis avec soin, de manière à ne pas livrer d'informations sensibles que le client pourrait exploiter contre la société (p. ex. marges sur les produits livrés au client), tout en fournissant des assurances suffisantes au client sur la marche des affaires. À cet égard, il est possible de recourir à un tiers tenu au secret, qui pourra livrer des informations sélectionnées pour répondre aux besoins du client sans exposer la société.

4.3.2 Devoirs de fidélité et secret des affaires. En raison des devoirs de fidélité et de sauvegarde du secret des affaires qui s'appliquent aux administrateurs (art. 717, al. 1, CO) et à leur droit d'être informés de toutes les affaires de la société (art. 715a, al. 1, CO), il sera généralement délicat d'offrir au client une place au conseil d'administration. Il est en revanche envisageable d'y avoir un observateur, lequel pourrait être exclu par principe de la discussion sur certains sujets, et qui pourrait même être un tiers recueillant la confiance des deux parties [7].

4.3.3 Plus-value au sein de l'entreprise. Le client souhaitera s'assurer de participer à la plus-value créée au sein de l'entreprise (c'est la contrepartie du risque accru qu'il accepte en renonçant à une créance remboursable en cas de faillite). À cet égard, il exigera peut-être un privilège de dividende ou de liquidation (lui permettant de recouvrer le montant de son investissement par préférence aux autres actionnaires). Il souhaitera probablement aussi un droit de sortie conjointe lui permettant de participer à une vente d'actions par l'actionnaire majoritaire (*tag-along*), voire un droit, exerçable à certaines conditions, de vendre ses actions à la société (*put option*) [8] et/ou à l'actionnaire majoritaire. Dans ce dernier cas,

la clause nécessitera de fixer les critères de valorisation des actions (cf. ci-dessous). Enfin, dans le souci de s'assurer le contrôle sur un fournisseur-clé, le client pourra exiger un droit de préemption sur les actions de l'actionnaire majoritaire. Ce dernier devra être très prudent avant de l'accepter, car la simple existence de ce droit de préemption peut rendre une vente de l'entreprise beaucoup plus difficile, voire mettre *de facto* le client en position d'unique acquéreur potentiel de la société.

4.3.4 Droit de préemption. L'actionnaire majoritaire, aussi ravi qu'il puisse être de s'associer à son principal client, devra pour sa part s'assurer de disposer d'un droit de préemption sur les actions détenues par ce dernier. Les modalités de ce droit d'emption peuvent prendre plusieurs formes :

→ Le client peut se contenter d'indiquer son intention de vendre à un prix, et forcer ainsi l'actionnaire majoritaire à prendre position sur la base de ce prix. Cette solution est favorable au vendeur parce qu'elle lui permet de vider la question du droit de préemption avant de finaliser les négociations avec un acheteur potentiel [9].

→ Le droit de préemption peut au contraire exiger que le vendeur indique l'identité et le prix offert par un tiers acquéreur identifié. Cela permet en l'occurrence à l'actionnaire majoritaire de déterminer s'il peut envisager de coexister avec le nouvel acquéreur ou s'il doit trouver des moyens financiers pour acheter les actions en cause afin d'éviter qu'elles passent en mains hostiles. L'incertitude sur l'exercice ou non du droit de préemption rendra néanmoins plus difficile la recherche d'un acquéreur pour l'actionnaire sortant.

4.3.5 Obligation de sortie conjointe. Enfin, l'actionnaire majoritaire sera bien avisé de négocier une obligation de sortie conjointe (*drag-along*) afin de s'assurer de pouvoir vendre son entreprise s'il le souhaite. La discussion sur ce point risque d'être complexe, car le client souhaitera quant à lui s'assurer un contrôle sur la société, et voudra éviter qu'elle soit vendue à l'un de ses concurrents. De telles clauses soulèvent d'ailleurs des questions intéressantes en matière de droit de la concurrence, sur lesquelles nous ne nous attarderons pas ici.

4.4 La situation de blocage en cas d'actionnariat à 50/50.

Lorsque la société n'a que deux actionnaires ou groupes d'actionnaires à parts égales (50/50), la convention d'actionnaires devra prévoir des mécanismes pour prévenir ou résoudre des situations de blocage. En effet, la loi permet une dissolution de la société si le blocage présente une gravité telle que l'entreprise se trouve menacée (art. 736, al. 1, ch. 4, CO), mais cette solution n'est qu'un dernier recours que l'on cherche à éviter dans la mesure du possible. Les parties peuvent ainsi convenir d'instaurer notamment :

→ un tiers siégeant au conseil d'administration et qui aura pour fonction notamment de permettre de trancher en cas de blocage. Cette solution présente l'avantage d'une grande efficacité, mais également le risque que le tiers, initialement indépendant, se rapproche au fil du temps de l'une des parties, perdant ainsi son objectivité et la confiance de l'autre ;

→ un processus de résolution du litige, par médiation ou en faisant appel, par exemple, à des représentants des actionnaires non-impliqués dans la gestion de la société, donc moins impliqués émotionnellement ;

→ une clause dont les conséquences sont drastiques et imprévisibles, dont l'effet pratique est de contraindre les parties à se montrer raisonnables pour éviter le risque de son application. Dans ce contexte, une clause fréquemment utilisée (parfois appelée « *I cut, you choose* ») consiste à donner, en cas de blocage, le droit à l'une des parties de provoquer une transaction en indiquant un prix, l'autre partie devant alors choisir si elle vend ses actions ou achète les actions de l'autre à ce prix. Une autre façon de pousser les parties à articuler un prix raisonnable peut consister à inviter les deux parties à proposer un prix, puis à désigner un expert dont le choix sera restreint aux deux seuls montants articulés par les parties, sans possibilité d'adjudger un montant intermédiaire.

Enfin, un sujet récurrent dans les relations entre actionnaires consiste à déterminer la valeur de l'entreprise, qu'une convention d'actionnaires existe ou non.

5. LA MÉTHODE DE VALORISATION DE LA SOCIÉTÉ

Plusieurs mécanismes prévus dans une convention d'actionnaires peuvent exiger la détermination d'une valeur pour les actions : l'entrée dans le capital d'un nouvel actionnaire, le droit de rachat en cas de départ d'un actionnaire (p. ex. un fondateur), le droit de vente, parfois un droit de préemption à des conditions de faveur pour les actionnaires entre eux, etc. Les parties doivent décider entre

1. la fixation d'une formule de « valorisation » dans leur convention d'actionnaires, ce qui a pour effet de la fixer à long terme et présente le risque qu'elle ne soit plus adaptée aux circonstances de l'entreprise lorsqu'elle devra être appliquée, et
2. le renvoi sans autre indication à une évaluation par un expert, ce qui présente l'inconvénient de l'incertitude, mais permet d'espérer, dans une certaine mesure, que la méthode appliquée par l'expert soit mieux adaptée à la situation du moment.

Si les parties optent pour une méthode de valorisation dans la convention [10], certaines précautions s'imposent à notre avis afin de faciliter les calculs et de minimiser les risques d'interprétation et de conflits futurs. D'une part, il s'agit de définir très précisément à quels états financiers on se réfère : s'agit-il des états financiers statutaires, des comptes consolidés, ou d'états financiers retraités pour tenir compte de la rentabilité économique/réelle de l'entreprise ? Quels sont les exercices de référence pour établir les calculs ? D'autre part, la convention d'actionnaires doit contenir un exemple concret mettant en œuvre la méthode de valorisation sur la base de comptes réels.

Pour se préparer à l'établissement et à l'interprétation de tels calculs, il peut être utile pour les actionnaires de faire procéder chaque année à une estimation de la valeur fondée sur le mécanisme de calcul décrit dans la convention. Cela

permet d'éviter l'effet de surprise et les blocages qui peuvent en découler. Cette approche nécessite toutefois que les actionnaires procèdent effectivement à cette évaluation à intervalles réguliers et ne laissent pas leur convention d'actionnaires dans le tiroir où ils l'ont rangée!

Il peut également être judicieux de prévoir dans la convention d'actionnaires deux méthodes d'évaluation, adaptées à la taille et au domaine de l'entreprise, afin d'avoir une appréciation aussi correcte que possible de l'estimation qui sera faite à l'avenir.

6. CONSTATS ET SYNTHÈSE

S'associer est souvent vu comme une aubaine au démarrage d'un projet. L'analyse des risques de l'association est toutefois souvent lacunaire, les entrepreneurs s'attachant généralement davantage aux développements positifs qu'aux risques, faute de les avoir analysés complètement (ils ne seraient pas entrepreneurs, sinon!).

Vivre ensemble durablement, c'est l'une des conditions de l'association réussie entre actionnaires. Pour y arriver ou pour faciliter une éventuelle séparation, la mise en place d'une convention d'actionnaires et de règles de gouvernance claires nous paraît utile, voire nécessaire.

La mesure de la création de valeur et la manière de distribuer la valeur créée – soit la politique de rémunération des

personnes-clés et du capital – sont également des enjeux à considérer pour tenir compte du fait que, dans la durée, chaque associé ne pourra pas forcément contribuer avec la même intensité au développement de l'entreprise.

Partager de manière équitable, se quitter en bons termes, devraient être des principes qui permettent d'améliorer les relations entre associés et de minimiser les risques de séparation brutale qui conduisent souvent à des situations d'échec néfastes pour tous. Mettre en place les bons outils juridiques et de gestion pour contribuer à faire évoluer l'entreprise fait ainsi partie des prérequis que les actionnaires soucieux de pérenniser l'entreprise qu'ils ont créée devraient systématiquement assurer.

La rédaction d'une convention d'actionnaires requiert de l'expérience et la connaissance des affaires, du droit et des relations humaines. Elle mérite qu'on y consacre de la réflexion, du temps et des moyens pour se faire conseiller utilement. D'expérience, il vaut presque mieux ne pas avoir de convention d'actionnaires – ce qui laisse un espoir que les protagonistes, en cas de difficulté, se comporteront de manière intuitive, selon leur appréciation de l'équité – plutôt qu'une convention bâclée, à laquelle chacun voudra se référer comme le résultat d'une négociation, même si elle propose des solutions inadéquates. ■

Notes: 1) Nous n'aborderons pas dans cet article des aspects de droit de la concurrence, qu'il faut analyser et traiter avec soin lorsque des entreprises envisagent de collaborer. 2) La société à responsabilité limitée (Sàrl) offre bien davantage de flexibilité dans l'aménagement des droits des associés, autorisant par exemple des clauses statutaires qui restreignent ou interdisent les transferts de parts sociales (art. 786 CO), leur accordent des droits de sortie (art. 822 CO), d'exclure certains associés (art. 823 CO) ou de veto (art. 807 CO), ou encore leur imposent des prohibitions de concurrence (art. 803), des obligations d'effectuer des versements supplémentaires (795 ss CO) ou de fournir des prestations supplémentaires (art. 796 ss CO). Toutefois, ces clauses statutaires sont publiquement accessibles, par l'intermédiaire du registre du commerce, ce que les protagonistes souhaitent souvent éviter. 3) Mentionnons ici pour les sociétés non cotées l'abaissement à 5 % du capital-actions ou des voix du seuil pour requérir l'inscription d'un point à l'ordre du jour (art. 699b, al. 1, CO) ainsi que l'élargissement du droit à l'information en dehors de l'assemblée générale : dorénavant des actionnaires représentant ensemble au moins 10 % du capital-actions ou des voix peuvent demander par écrit des renseignements au conseil d'administration sur les affaires de la société (art. 697, al. 2, CO); et les livres et les dossiers peuvent être consultés par des actionnaires représentant ensemble au moins 5 % du

capital-actions ou des voix (art. 697a, al. 1, nCO). Pour un panorama plus complet, cf. not. Mathieu Blanc/Rafaella Demierre, Nouveautés du futur droit de la société anonyme, in: Not@lex 2021 p. 133, 141 ss. 4) Selon l'art. 680, al. 1, CO, la seule obligation de l'actionnaire est de libérer ses actions; les limitations statutaires possibles aux transferts d'actions sont énumérées de manière limitative aux art. 685 ss CO, ce qui empêche d'imposer dans les statuts des restrictions plus sévères. Pour un état de la doctrine actuelle, cf. not. Carenza/Jacquemoud, La mise en œuvre des droits et obligations découlant des conventions d'actionnaires, RSJ 119/2023, p. 7. Le fait qu'en pratique, de nombreux statuts contiennent des clauses de préemption résulte du pouvoir d'examen limité du registre du commerce : celui-ci ne doit en principe refuser d'inscrire des dispositions que lorsqu'elles violent de manière manifeste des normes impératives destinées à protéger des tiers ou l'intérêt public (Guillaume Vianin, CR CO II, n. 10 ss ad art. 940 CO) 5) Rappelons qu'en droit suisse, les décisions du conseil d'administration ne peuvent pas être attaquées en annulation et que, sous réserve d'un cas de nullité de la décision qui suppose une violation crasse d'une norme fondamentale (art. 714 CO qui renvoie à l'art. 706b CO), la seule conséquence d'une décision injustifiée est la responsabilité des administrateurs, qui suppose de faire la preuve d'un dommage, généralement difficile à apporter. 6) Une convention

ne peut pas valablement garantir le droit d'un individu de siéger lui-même au conseil d'administration, qui violerait la norme impérative de l'art. 705 CO (cf. à ce sujet not. Frédéric Rochat, La protection de l'investisseur dans les tours de financement: questions choisies, in: A wonderful world: Neue Möglichkeiten, neues Recht, neue Herausforderungen, 8. Tagung zu Private Equity, p. 36 et n. 3). 7) Il faudra alors veiller à ce que l'observateur, qui n'est pas tenu légalement par les obligations applicables aux administrateurs, soit lié par des obligations contractuelles, notamment de confidentialité. 8) L'obligation de la société de racheter ses propres actions sera en tous les cas soumise aux limites légales en matière d'actions propres, à savoir que la société ne pourra être obligée d'acquiescer plus de 10 % de ses propres actions et ne pourra payer davantage que le montant de ses fonds propres librement disponibles (art. 659 CO). 9) Cela permet d'éviter au tiers acquéreur de se trouver face au dilemme classique de l'outsider, condamné à voir son offre lui échapper si elle était conclue à des conditions que l'autre actionnaire (insider), mieux informé, juge bonnes, tandis qu'il doit l'honorer si l'insider décide qu'elle n'est pas intéressante. 10) Pour une présentation des méthodes d'évaluation des entreprises, cf. notamment Claude Romy, Convention d'actionnaires: quelle méthode d'évaluation? in: Revue de l'avocat 11/2018, p. 483.