

NEWSLETTER

Juin 2007

SCHELLENBERG WITTMER A v o c a t s

Développements récents du droit suisse des sociétés, de la révision et des offres publiques d'achat

Quels développements du droit suisse ont-ils des conséquences sur les sociétés suisses, ainsi que sur les investisseurs suisses et étrangers ? Existe-t-il de nouvelles marges de manœuvre ? Faut-il adopter de nouvelles mesures ? La présente Newsletter répond à ces questions dans certains domaines du droit suisse des sociétés, de la révision ainsi que des offres publiques d'achat.

1 Corporate Governance des sociétés cotées : publicité des indemnités du Management

Une nouvelle réglementation concernant la publicité des indemnités du Management est entrée en vigueur en date du 1er janvier 2007 (art. 663b bis du Code Suisse des Obligations [CO]). Cette disposition exige la transparence des indemnités versées aux membres du conseil d'administration et de la direction de sociétés cotées en bourse.

1.1 Quelles entreprises sont-elles concernées par l'obligation de publication et à partir de quand ?

Les **sociétés suisses cotées** à la SWX Swiss Exchange (SWX) doivent publier des informations concernant les indemnités et autres prestations pécuniaires en faveur des personnes à la tête de la société. Il n'existe cependant **pas d'obligation de publier** les indemnités pour les nombreuses **sociétés suisses non cotées en bourse**.

Les **sociétés étrangères** à savoir les sociétés dont le siège est à l'étranger, n'ont en principe pas non plus d'obligation de publier.

Une exception s'applique aux sociétés étrangères dont les titres de participation sont cotés à la SWX mais non dans le pays de leur siège (cotation primaire). De telles sociétés étrangères ont également l'obligation de publier, par application

analogique de l'art. 663b bis CO (voir également la Directive de la SWX concernant la *Corporate Governance*).

Les informations relatives aux indemnités doivent être indiquées dans **l'annexe au bilan**. L'obligation de publier n'existe qu'**à partir du 1er janvier 2007 ou à la date ultérieure en 2007 du début de l'exercice social**. Cela signifie que ces informations supplémentaires seront indiquées pour la première fois dans le rapport annuel concernant l'exercice 2007, qui sera présenté à l'assemblée générale en 2008.

1.2 Quelles indemnités doivent-elles être rendues publiques ?

De manière générale, toutes les indemnités versées à tous les membres actuels de la **direction** (Top Management) ainsi que des membres d'un éventuel **conseil consultatif** doivent être rendues publiques. Cela vaut également pour les anciens membres du conseil d'administration, de la direction et du conseil consultatif lorsque les indemnités sont en relation avec leur ancienne activité d'organe ou lorsqu'elles ne sont pas conformes à la pratique du marché (*at arm's length*) ainsi que pour **les proches** des personnes susmentionnées si les indemnités ne sont pas conformes à la pratique du marché.

1.3 Quelles « indemnités » et quelles autres prestations pécuniaires doivent-elles être rendues publiques ?

Les **indemnités** qui doivent être rendues publiques comprennent non seulement les honoraires, salaires, bonifications, participations au résultat et indemnités de départ mais également les charges qui fondent ou augmentent des droits à des prestations de prévoyance, la renonciation à des créances, la constitution de sûretés et de garanties dans l'intérêt du bénéficiaire ou l'attribution de participations, droits de conversion ou droits d'option.

Les autres prestations pécuniaires sont constituées des **prêts et crédits** consentis par la société.



1.4 Les indemnités doivent-elles être divulguées globalement ou individuellement ?

Le montant des indemnités (indemnités, prêts et autres crédits) du conseil d'administration doit être indiqué globalement et individuellement, à savoir pour chaque membre du conseil d'administration (avec mention de son nom et de sa fonction).

En ce qui concerne la direction, seul le montant global de l'indemnisation (indemnités, prêts et autres crédits), de même que la rémunération la plus élevée (avec mention du nom et de la fonction du membre de la direction concerné) doivent être publiés.

2 Révision du droit de la Sàrl et autres modifications du droit des sociétés

Le 16 décembre 2005, les chambres fédérales ont approuvé une **révision totale du droit de la société à responsabilité limitée (Sàrl)**. Cette révision va de pair avec une **adaptation du droit de la société anonyme, de la société coopérative, du registre du commerce et des raisons de commerce**. En parallèle, une nouvelle loi fédérale sur l'agrément et la surveillance des réviseurs (**loi sur la surveillance de la révision**) a été adoptée. Ces projets de révisions, conçus comme un paquet global, devraient **entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2008**.

L'alignement du droit de la Sàrl sur le droit de la **société anonyme** sera renforcé avec sa révision totale, sans pour autant que le **caractère personnel de la Sàrl** ne soit écarté. En raison de la grande liberté d'aménagement des rapports internes ainsi que de l'abolition de la limite maximale du capital social de Frs. 2 millions, de nouvelles opportunités s'offriront à l'utilisation de la Sàrl, notamment pour des **joint-ventures entre de grandes entreprises**.

Pour de plus amples informations concernant les multiples modifications du droit de la Sàrl, nous renvoyons à notre *Newsletter du mois de février 2006*.

2.1 Particularités de la nouvelle réglementation relative à la révision des comptes annuels

2.1.1 Quelles sont les entreprises concernées ?

C'est au 1^{er} janvier 2008 que la **réforme du droit de la révision** devrait entrer en vigueur. Le nouveau droit ne s'attache plus à la forme juridique de la société à réviser, mais en premier lieu à son importance économique ainsi qu'à ses besoins individuels en termes de contrôle. Le nouveau droit de la révision s'applique à la **SA**, à la **Sàrl**, à la **société coopérative**, à l'**association** ainsi qu'à la **fondation**, et distingue **quatre catégories d'entreprises** :

- | les sociétés ouvertes au public ;
- | les entreprises d'une certaine importance économique ;
- | les petites et moyennes entreprises (PME) ;
- | les très petites entreprises.

Ces catégories d'entreprises seront soumises à des exigences différenciées en ce qui concerne l'objet et l'étendue de la révision (« **contrôle ordinaire** » ou « **contrôle restreint** »), ainsi que le niveau des exigences que les organes de révision devront satisfaire (« **réviseurs agréés** », « **experts-réviseurs agréés** », ou « **entreprises de révision soumises à la surveillance de l'Etat** »).

2.1.2 Qu'y a-t-il de nouveau concernant la révision des sociétés ouvertes au public ?

Selon le nouveau droit, on entend par **société ouverte au public** les sociétés qui ont des titres de participation cotés en bourse, qui sont débitrices d'un emprunt par obligation, ou dont les actifs ou le chiffre d'affaires représentent 20% au moins des actifs ou du chiffre d'affaires des comptes du groupe de la société. Les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes du groupe de ces sociétés doivent être vérifiés lors d'un contrôle ordinaire par une **entreprise de révision soumise à la surveillance de l'Etat**.

2.1.3 Qu'y a-t-il de nouveau concernant la révision des entreprises d'une certaine importance économique ?

Les entreprises qui ont une certaine importance économique sont, selon le nouveau droit, les sociétés qui ont l'obligation d'**établir des comptes de groupe** ou qui, au cours de deux exercices successifs, **dépassent deux des valeurs** suivantes :

- | total du bilan de Frs. 10 millions ;
- | chiffre d'affaires de Frs. 20 millions ;
- | 50 emplois à plein temps en moyenne annuelle.

De telles sociétés sont soumises, comme les sociétés ouvertes au public, à une **révision ordinaire**. Celle-ci ne sera toutefois pas effectuée par une entreprise de révision soumise à la surveillance de l'Etat, mais par un **expert-réviseur agréé**.

Les sociétés sujettes à un contrôle ordinaire seront à l'avenir soumises à des **exigences plus élevées** en matière de **mécanismes de contrôles** et **gestion des risques**. L'existence d'un **système de contrôle interne (SCI)** sera ainsi vérifiée. La structure concrète du SCI dépend des caractéristiques de l'entreprise concernée (en particulier sa taille, sa complexité, son profil de risques).

2.1.4 Qu'y a-t-il de nouveau concernant la révision des « petites et moyennes entreprises (PME) » ainsi que des très petites entreprises ?

Pour les entreprises autres que les sociétés ouvertes au public ou les entreprises d'une certaine importance économique, il suffit, selon les nouvelles dispositions du droit de la révision, qu'un **contrôle restreint** soit effectué par un **réviseur agréé**. Toutefois, les associés représentant ensemble au moins 10% du capital de la société peuvent exiger qu'un contrôle ordinaire soit effectué par un réviseur agréé ou un expert-réviseur agréé (« **Opting-up** »). En outre, tout associé qui a une responsabilité personnelle ou une obligation d'effectuer des versements

supplémentaires peut exiger un contrôle ordinaire. Un « Opting-up » peut encore être prévu par les statuts ou décidé par l'assemblée générale pour un exercice en particulier.

Les **très petites entreprises**, qui n'ont pas plus de 10 emplois à plein temps en moyenne annuelle, disposent encore d'autres possibilités d'aménagement individuel (« Opting-down »), y compris la renonciation par tous les associés à tout contrôle (« Opting-Out »). A cet égard, il est à supposer qu'en pratique de nombreuses sociétés se soumettront à un **contrôle restreint** sur une base volontaire ou à la demande pressante des créanciers (« Opting-in »).

2.2 Dans quelle mesure le nouveau droit apporte-t-il un allègement pour les reprises de biens ?

Lorsque, lors de la fondation ou d'une augmentation de son capital, une SA reprend des valeurs patrimoniales d'actionnaires ou de tiers, ou qu'elle envisage de le faire, il s'agit, selon le droit actuel, d'une **reprise de biens** (envisagée) qui doit être inscrite dans les statuts ainsi qu'au registre du commerce. Selon le nouveau droit, pareille obligation de publicité ne s'appliquera que lors de reprises de valeurs patrimoniales d'un actionnaire ou de personnes proches de celui-ci.

2.3 Les exigences de nationalité et de domicile des organes dirigeants d'une entreprise suisse seront-elles abolies ?

Il est prévu qu'à partir du 1er janvier 2008, les exigences de nationalité et de domicile des organes dirigeants d'entreprises suisses subissent un **assouplissement notable**. En effet, alors que jusqu'à présent la majorité des membres du conseil d'administration devaient avoir leur domicile en Suisse et avoir la nationalité suisse, respectivement celle d'un Etat membre de l'UE ou de l'AELE, il suffira à l'avenir qu'**une seule personne pouvant représenter la SA soit domiciliée en Suisse**, sans pour autant devoir être membre du conseil d'administration. Si aucune signature individuelle n'a été donnée, alors deux signataires autorisés bénéficiant de la signature collective devront remplir les conditions de domicile. Les **exigences de nationalité seront quant à elles abolies**. Des règles similaires s'appliquent à la Sàrl ainsi qu'à la société coopérative. Ces allègements profiteront en particulier aux filiales suisses de groupes étrangers, même si la présence de représentants suisses au sein des organes de haute direction et de surveillance pourrait être conservée après le 1er janvier 2008 pour diverses raisons.

2.4 Quelles sociétés devront modifier leur raison de commerce après le 1er janvier 2008 ?

Les SA et les sociétés coopératives devront, durant le délai transitoire de deux ans, indiquer dans leur raison de commerce leur forme juridique, si cela n'a pas déjà été fait. L'obligation d'utiliser la raison de commerce complète n'existe cependant que dans le cadre de l'obligation légale d'utiliser la raison de commerce, en particulier dans la correspondance commerciale, sur les factures ainsi que dans les avis publics (y compris sur Internet). L'utilisation d'une désignation courte, de logos, de dénominations d'affaires, d'enseignes et d'indications similaires

sans utilisation de la raison de commerce complète sera toutefois encore permise.

2.5 Quels devoirs découlent de la révision de la loi sur la surveillance de la révision pour les entreprises révisées ?

Il est également prévu que la **loi sur la surveillance de la révision (LSR)** liée au durcissement de la législation des Etats-Unis Sarbanes-Oxley, entre en vigueur le 1er janvier 2008. La LSR s'adresse en premier lieu aux réviseurs et entreprises de révision soumis et règle leur agrément et surveillance. En outre, la loi vise à garantir l'exécution régulière et la qualité des prestations en matière de révision.

Il existe également un certain nombre de **devoirs pour les entreprises révisées**. Ainsi, les sociétés ouvertes au public ne peuvent engager de personnes qui, pendant les deux années précédentes, ont dirigé des missions de révision pour cette société ou qui ont exercé des fonctions décisionnelles dans l'entreprise de révision concernée (« Cooling Off »). Les sociétés révisées par une entreprise de révision soumise à surveillance ont dès lors l'**obligation directe de fournir tous les renseignements et de remettre tous les documents** à l'autorité de surveillance, dans la mesure où ils sont nécessaires à l'accomplissement de sa tâche. Les violations des principes d'indépendance ainsi que des obligations de fournir des renseignements et de remettre des documents sont réprimées pénalement par la LSR.

3 « Public M&A » : Acquisition de participations dans des sociétés ouvertes au public

Ces derniers mois ont été empreints par une extraordinaire activité d'offres publiques d'achat tentées et réalisées ainsi que d'acquisitions d'importants paquets d'actions de sociétés suisses cotées en bourse (par exemple Ascom, Converium, SIG Holding, Bank Linth, Saurer, Sulzer). Le comportement de plusieurs offrants de telles offres publiques d'achat ou de prises de participations a suscité d'importantes controverses publiques et politiques sur l'acquisition de participations de sociétés suisses cotées en bourse. Ceci a abouti à un **durcissement des règles du droit boursier sur la publicité des participations** dès le 1^{er} juillet 2007.

3.1 Comment des participations importantes dans des sociétés cotées en bourse ont-elles pu être constituées secrètement ?

Récemment et à plusieurs reprises, d'importantes participations secrètes pouvant aller jusqu'à 50% ou plus des sociétés visées cotées en bourse, ont été constituées à l'aide d'**options** (par exemple dans le cas Saurer AG). Il a notamment été tiré profit du fait que les options « cash settlement », même si elles sont finalement réglées en actions après leur exercice, ne créent pas d'obligation de publicité selon le droit boursier en vigueur. Ainsi, la constitution de paquets d'actions était favorisée du fait que, selon le droit en vigueur, des paquets séparés d'actions et d'options de moins de 5% chacun pouvaient être acquis sans que cela ne déclenche d'obligation de déclarer selon le droit boursier. La Commission fédérale des banques a réagi à ces situations avec une révision de sa réglementation



sur la publicité des participations. Ces nouvelles dispositions qui entreront en vigueur le 1er juillet 2007 prévoient que les options « cash settlement » seront désormais soumises à l'obligation d'annonce, et que les actions et options devront être additionnées pour le calcul des seuils.

En lien avec le calcul de la limite de 33 1/3% des droits de vote de la société visée pour la soumission d'une offre obligatoire, la Commission des OPA (COPA) a établi, dans le cadre du droit en vigueur, dans sa Recommandation II du 31 octobre 2006 concernant l'affaire Saurer AG, qu'au vu des circonstances concrètes, l'acquisition d'une **participation sous forme d'options** dans la société visée **devait être considérée comme une acquisition d'actions** à additionner aux actions détenues. L'offre publique d'acquisition de OC Oerlikon Corporation AG, qui avait acquis, en connexité étroite avec l'offre, une participation directe de 24.08% en actions ainsi qu'une participation indirecte de 26.12% en options Call sur des actions de la société visée, était ainsi sujette à l'obligation de soumettre une offre obligatoire.

3.2 La réglementation boursière en matière de transparence sera-t-elle encore durcie ?

La réglementation relative à la publicité des prises de participation dans les sociétés cotées en bourse devrait être encore durcie au cours des prochains mois.

Dans ce cadre, le premier seuil d'annonce pour la publicité des participations devrait notamment être abaissé de 5% à 3% des droits de vote.

Parallèlement, on attend également les résultats des **enquêtes en cours** auprès de la Commission fédérale des banques. Il se pose en particulier la question de savoir si, lorsque l'offrant mandate différentes banques en parallèle afin de ficeler un paquet global composé de positions en actions, respectivement en options, chacune en dessous du seuil minimum de publicité, il y a **un accord entre participants qui doit être annoncé**.

3.3 Les organes de la société visée doivent-ils systématiquement donner la priorité aux intérêts des actionnaires en cas d'OPA ?

Récemment, la COPA a fait des déclarations importantes concernant le **rôle du conseil d'administration** lors d'une procédure d'OPA. Ainsi, dans sa Recommandation XIV du 5 mars 2007 dans l'affaire SIG Holding AG, la COPA a distingué, en cas d'OPA, les devoirs du conseil d'administration découlant du droit des OPA de ceux du droit des sociétés. Ainsi, dans le contexte du **droit des OPA**, le conseil d'administration peut suivre de manière accrue les **intérêts des actionnaires**, tels que la maximalisation de la valeur de l'offre d'achat (« Shareholder Value »). Cependant, d'un point de vue du **droit des sociétés**, le conseil d'administration doit également, lors d'une procédure d'OPA, garder à l'esprit les **intérêts de l'entreprise** dans son ensemble. Il doit adapter son comportement vis-à-vis d'un offrant potentiel à la stratégie sur le long terme de l'entreprise, et ainsi prendre notamment en compte, parallèlement aux intérêts des actionnaires, les intérêts des autres

« Stakeholders » de la société visée, tels que les employés, clients et fournisseurs.

3.4 Une offre publique d'achat déclenche-t-elle une obligation d'effectuer une enchère ?

Selon la Recommandation précitée de la COPA, le conseil d'administration n'est pas simplement un « gérant d'affaires » des actionnaires selon le concept anglo-américain de la « fiduciary duty ». Par conséquent, selon la COPA, le conseil d'administration n'a **pas d'obligation générale et absolue d'organiser des enchères, voire de rechercher un « White Knight »** dans le but de maximiser la valeur à court terme dans l'intérêt des actionnaires.

Contacts

Le contenu de cette Newsletter ne peut pas être assimilé à un avis ou conseil juridique ou fiscal. Si vous souhaitez obtenir un avis sur votre situation particulière, votre personne de contact habituelle auprès de Schellenberg Wittmer ou l'un des avocats suivants répondra volontiers à vos questions:

| A Genève:

LIONEL AESCHLIMANN
lionel.aeschlimann@swlegal.ch

JEAN JACQUES AH CHOON
jean-jacques.ahchoon@swlegal.ch

| A Zurich:

MARTIN WEBER
martin.weber@swlegal.ch

LORENZO OLGATI
lorenzo.olgiati@swlegal.ch

Cette Newsletter est disponible en français, anglais et allemand sur notre site internet www.swlegal.ch.

15bis, rue des Alpes
Case postale 2088
CH-1211 Genève 1
Tél. +41 (0) 22 707 8000
Fax +41 (0) 22 707 8001

Löwenstrasse 19
Case postale 1876
CH-8021 Zurich
Tél. +41 (0) 44 215 5252
Fax +41 (0) 44 215 5200

www.swlegal.ch