CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Société anonyme

Entre autonomie du conseil d'administration et théorie de la transparence

Par Marie Jenny le 6 septembre 2019

Le 31 juillet 2019, le Tribunal fédéral a rendu un arrêt 4A_623/2018 (destiné à la publication) qui traite en substance de la clause de sauvegarde (*escape clause*) dans les ventes d'actions nominatives liées non cotées, de l'autonomie du conseil d'administration (*Business Judgment Rule*) et de la théorie de la transparence inversée (*umgekehrter Durchgriff*).

La situation factuelle peut être résumée comme suit. En 1999, l'actionnaire unique de C. AG vend à son fils la majorité des actions de cette société. Le contrat contient un droit de préemption en faveur de B., fille du vendeur, portant notamment sur les actions de A. AG, dont 70 % sont détenues par C. AG. En 2013, C. AG vend à H., directeur de A. AG, ses actions dans cette société. B. exerce son droit de préemption et, en 2016, obtient du Tribunal cantonal des Grisons un jugement condamnant C. AG à lui transférer les actions. B. requiert alors son inscription au registre des actions de A. AG, dont les statuts contiennent une clause d'agrément (*Vinkulierung* ; art. 685*a* al. 1 CO). A. AG refuse ; elle déclare exercer son droit légal au rachat des titres (cf. art. 685*b* al. 1 CO) pour le compte de H. et elle allègue au surplus que H. quitterait la société en cas d'acquisition des titres par B. Celle-ci assigne A. AG en justice et demande son inscription au registre des actions. Les instances cantonales accueillent l'action. A. AG recourt au Tribunal fédéral ; celui-ci rejette l'action.

Les lignes qui suivent présentent les points saillants de l'arrêt du Tribunal fédéral.

D'abord, le Tribunal fédéral tranche expressément la question (débattue en doctrine) de la qualité pour agir de l'acquéreur d'actions nominatives liées *non cotées*, en cas de refus de la société de lui reconnaître la qualité d'actionnaire (consid. 2). D'après le Tribunal fédéral, bien que l'acquéreur auquel la société a opposé un refus d'agrément ne soit pas actionnaire (cf. art. 685*c* al. 1 CO), la qualité pour intenter l'action en reconnaissance de cette qualité doit être admise en raison de la possibilité conférée à la société d'offrir à l'aliénateur d'acquérir les actions à leur valeur réelle (clause de sauvegarde ; art. 685*b* al. 1 CO).

Le Tribunal fédéral examine ensuite si le refus d'agrément est une décision relevant de l'autonomie du conseil d'administration (*Business Judgment Rule* ; consid. 3.1). Cette théorie exige du juge qu'il fasse preuve de retenue dans l'appréciation des décisions de gestion adoptées à l'issue d'un processus décisionnel irréprochable, fondé sur une base d'informations appropriée et exempt de conflits d'intérêts. Contrairement au Tribunal cantonal, le Tribunal fédéral répond par la négative. Il relève que l'autonomie du conseil d'administration

s'applique à des décisions de gestion (*Geschäftsentscheide*). Parce que le refus d'agrément ne s'insère pas dans cette catégorie, le juge exerce un pouvoir d'examen complet.

Le Tribunal fédéral expose que si la clause de sauvegarde peut être exercée sans indication de motifs (art. 685*b* al. 1 *i.f.* CO), la société n'en est pas moins tenue au respect de l'égalité de traitement entre les actionnaires et elle ne doit pas appliquer cette clause de manière abusive (consid. 3.2.1). Le refus d'agrément doit donc être justifié par des considérations économiques raisonnables au regard de l'intérêt social. En l'espèce, le refus d'agrément motivé par le risque d'un départ de H. répond à de telles considérations et il n'est donc pas abusif.

Le Tribunal fédéral examine plus loin si, comme l'a retenu le Tribunal cantonal, l'obligation de transférer des actions en vertu d'un droit de préemption conventionnel peut être étendue selon le principe de la transparence à une personne morale (A. AG) contrôlée par le débiteur de cette obligation (C. AG ; consid. 4). En l'espèce, cette obligation est constatée par le jugement de 2016 du Tribunal cantonal des Grisons.

Le Tribunal fédéral rappelle d'abord les conditions de la théorie de la transparence, à savoir (i) l'existence d'une identité économique entre deux sujets juridiques distincts et (ii) l'invocation abusive de cette dualité (consid. 4.2). Il rappelle ensuite la distinction entre la transparence *directe*, qui entraîne la responsabilité de la personne dominante (physique ou morale) avec la société dominée pour les dettes de celle-ci, et la transparence *inversée*, qui entraîne la responsabilité de la société dominée avec la personne dominante pour les dettes de celle-ci. La théorie de la transparence ne s'applique pas seulement à la responsabilité à raison des dettes ; elle peut aussi avoir pour effet d'étendre une obligation contractuelle à l'égard d'un tiers. C'est précisément cette hypothèse qui est concernée en l'espèce (consid. 4.3).

In casu, le Tribunal fédéral refuse d'étendre à A. AG l'obligation de son actionnaire dominant (C. AG) de transférer à B. les actions sur lesquelles celle-ci a exercé son droit de préemption, pour des motifs liés tant au droit des sociétés (consid. 4.3.1) qu'à la transparence inversée (consid. 4.3.2). D'abord, un droit de préemption conventionnel n'oblige que les parties au pacte de préemption ; l'exécution d'une prétention contractuelle ne peut pas mettre en échec une disposition statutaire (clause d'agrément) de la société. Ensuite, les instructions que l'actionnaire majoritaire adresse au conseil d'administration pour satisfaire ses propres engagements contractuels peuvent se révéler contraires à l'intérêt social. Enfin, une transparence inversée ne doit être admise qu'exceptionnellement. La participation de 70 % de C. AG à A. AG n'est pas jugée suffisante pour que l'identité économique des deux sociétés soit reconnue.

La solution adoptée par le Tribunal fédéral convainc et elle répond aux besoins de la sécurité juridique : la théorie de la transparence inversée est un instrument d'application subsidiaire et exceptionnelle, destiné à empêcher d'éventuels abus ; cette théorie ne doit pas éluder la protection due aux éventuels actionnaires minoritaires.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Marie Jenny, Entre autonomie du conseil d'administration et théorie de la transparence, publié le 6 septembre 2019 par le Centre de