

WilhelmGilliéron

AVOCATS



Auteur: Christophe Wilhelm | Le : 9 janvier 2005

Quelques problèmes relatifs à la mise en bourse d'une société anonyme par l'exemple de la collaboration entre l'avocat et le notaire.

La présente contribution a pour objet d'illustrer la nécessaire collaboration entre le notaire et l'avocat en droit des sociétés, plus particulièrement par l'exemple de la procédure de mise en bourse d'une société anonyme suisse.

Après avoir décrit brièvement les différentes étapes de cette procédure, il sera commenté la façon par laquelle le notaire et l'avocat se doivent de collaborer afin d'assurer la réussite de cette procédure. Des considérations plus générales quant à la nécessaire collaboration entre ces deux professions clôtureront cette contribution.

Il est précisé à titre liminaire que cet article ne se veut pas une contribution scientifique sur certains aspects juridiques liés à la procédure de mise en bourse mais uniquement la vue des auteurs sur la collaboration entre l'avocat et le notaire dans ce cadre. Naturellement, seuls la situation du notaire vaudois sera prise en compte ci-après.

De part de son importance pour la vie d'une société dont le développement dépend de la levée d'importants fonds, la mise en bourse constitue pour elle une étape cruciale qui doit aboutir sans retard et dans les meilleures conditions possibles. Afin d'assurer la réussite de cette opération épuisante tant physiquement que nerveusement en raison de sa complexité et du véritable Marathon qu'elle représente pour tous ses acteurs, les organes dirigeants de la société doivent s'entourer de toutes les compétences susceptibles de les conseiller et les soutenir. Parmi ces compétences, se trouvent incontestablement celles que peuvent offrir l'avocat et le notaire.

Si la mise en bourse pour une société suisse constitue un événement relativement exceptionnel, cette procédure l'est également pour le notaire ou l'avocat ayant l'opportunité d'être approché et mandaté pour la mener à terme. Ce mandat, tant pour l'avocat ou le notaire est générateur d'un certain stress lié à l'obligation impérative de réussite. En raison de l'énorme enjeu économique que représente l'entrée en bourse, même en Suisse, pour une société, laquelle peut « lever » quelque cent millions de francs (CHF 100'000'000.-), un délai quelconque dans la fastidieuse procédure peut avoir des conséquences extrêmement dommageables.

L'avocat et le notaire sont par conséquent deux intervenants indispensables qui doivent permettre à la société d'effectuer son entrée en bourse tel jour, toutes les formalités accomplies pour le grand saut.

I. La procédure de mise en bourse d'une société anonyme suisse

D'un point de vue purement juridique, la mise en bourse d'une société, forcément anonyme, implique l'offre en souscription publique d'actions de cette société. Selon l'article 652 a CO « est public tout appel de souscriptions qui ne s'adresse pas à un cercle limité de personnes ». Il y a donc souscription d'actions et souscription publique de ces actions. Selon les dispositions du code des obligations, la société qui entend offrir ses actions au public doit donc réaménager son capital-social. Cette opération entraîne donc les opérations juridiques suivantes :

1. Une décision d'augmentation du capital-actions prise par l'assemblée générale en la forme authentique selon l'article 650 CO ; cette décision d'augmentation comprendra certainement une, voire plusieurs augmentations ordinaires de capital-actions en fonction du prix d'émission des actions, lequel peut varier en fonction du cadre des souscripteurs, certainement une augmentation conditionnelle si des droits d'option sont offerts par exemple à deux collaborateurs de la société et par prudence une augmentation autorisée (Green shoe);
2. La publication d'un prospectus d'émission au sens de l'article 652a CO ;
3. Un rapport d'augmentation du conseil d'administration;
4. L'attestation de vérification du rapport d'augmentation par l'organe de révision ;
5. La décision de modification des statuts par le conseil d'administration agissant sur la base des opérations susmentionnées; ce procès-verbal, véritable clé de voûte de la préparation structurelle de la société à son entrée en bourse peut contenir plusieurs centaines de pages d'annexes;
6. L'inscription des modifications statutaires au registre du commerce.

Sitôt l'extrait du Registre du commerce de l'ensemble de ces décisions sociales délivré, la société sera opérationnelle pour une entrée en bourse.

Parallèlement, et même subséquemment, doivent se conclure les négociations visant au financement de cette augmentation auprès d'une ou de plusieurs banques. Ces négociations se concrétisent dans la conclusion de contrats particuliers de financement par lesquels les banques se déclarent prêtes à souscrire les premiers rounds d'offres publiques et d'intervenir en soutien du cours, le cas échéant.

Naturellement, les éventuelles conventions d'actionnaires conclues avant la procédure de mise en bourse doivent être renégociées et réaménagées à la situation nouvelle résultant de l'appel au public.

Enfin, sur le plan purement économique, la procédure de mise en bourse implique souvent la réorganisation complète des informations comptables de la société par l'adoption de normes comptables strictes, selon les termes de la loi fédérale sur les bourses et les valeurs mobilières (LBVM).

Il résulte de ce qui précède que la procédure de mise en bourse fait appel à différents acteurs qui se doivent de coordonner leurs actions respectives en vue d'assurer à la société une mise en bourse la plus crédible et la plus organisée, ce afin de convaincre le plus grand nombre possible d'investisseurs.

II. Les interventions du notaire et de l'avocat et leur nécessaire collaboration :

Le notaire et l'avocat sont les acteurs centraux de la procédure de mise en bourse brièvement décrite ci-dessus. Ils sont en effet les conseillers traditionnels de la société. Ce sont eux qui connaissent les actionnaires. Ce sont eux qui ont suivi la société souvent depuis sa constitution. Ils sont en général les confidents des fondateurs et des actionnaires principaux. De ce fait ils sont souvent l'interface entre la société et les financiers, soit les banques et les autorités de mise en bourse.

Le rôle du notaire et celui de l'avocat ne sont toutefois pas identiques.

Le mandat du notaire résulte en effet originellement de son rôle d'officier public. C'est lui dans le canton de Vaud qui est seul habilité pour la tenue de la forme authentique. Le notaire se doit donc de veiller aux intérêts de la société dans le respect de ses obligations vis-à-vis du droit des sociétés. Il accompagnera donc celle-ci dans le parcours du combattant que constitue souvent une mise en bourse.

C'est ainsi le notaire qui participera à la rédaction des décisions d'augmentation et de la décision du conseil d'administration de modifier les statuts de la société. Il aura également une part active dans la rédaction du rapport d'augmentation et dans la réquisition au registre du commerce. De ce point de vue, c'est encore lui qui assurera la liaison avec cette autorité afin de s'assurer que les inscriptions seront effectuées sans discussions inutiles.

Pratiquement, le rôle du notaire n'est pas d'un négociateur mais bien celui d'un conseiller devant valider les choix des dirigeants de la

société ou leur proposer des solutions aux nombreux problèmes qui viennent entraver le chemin tortueux de la mise en bourse. La solution à certains problèmes spécifiques à cette procédure n'est pas nécessairement à rechercher dans l'activité traditionnelle du notaire. Les compétences spécifiques de l'avocat peuvent alors induire une solution à un problème devenu notarial dans le cadre de la procédure en cours.

En cas de participation de employés de la société à une augmentation préliminaire de capital-actions (stock option plan) leur conférant un prix d'émission d'actions plus favorable qu'à l'occasion de la mise en bourse, le notaire devra s'assurer de la signature d'un bulletin de souscription par chacun des employés participant à l'opération.

En finalité, le notaire devra s'assurer que toute la procédure formelle conduisant à la mise en bourse de la société a abouti et qu'elle ne puisse en aucun cas être remise en cause.

L'avocat, quant à lui, tire son mandat, soit des actionnaires, soit de la société, soit des banques. Son action sera donc différente suivant les intérêts de ces différents mandants.

Comme avocat des actionnaires, il devra principalement veiller à ce que ceux-ci puissent, soit (i) conserver leurs positions initiales de contrôle de la société après la mise en bourse (cela ne pourra être le cas que dans le cas d'une offre publique ne s'adressant qu'à une minorité du capital-actions), (ii) obtenir le meilleur prix de souscription possible. Dans ces deux cas, l'interlocuteur de l'avocat de l'actionnaire n'est pas le notaire mais la ou les banques participant à la souscription publique. Ce sont en effet ces banques qui vont participer à la fixation du prix de l'offre publique à laquelle les actions seront initialement offertes. L'avocat s'attachera donc à la rédaction de la convention de souscription. Il négociera ses termes avec les banques en vue d'assurer à ses clients la meilleure position possible. Dans le cadre de son mandat, l'avocat des actionnaires ne saurait cependant se détacher des opérations juridiques de réorganisation du capital-actions. En effet, les intérêts des actionnaires doivent être également protégés dans ce cadre. La nouvelle rédaction des statuts est à cet égard particulièrement importante. Celle-ci doit permettre de continuer à assurer le fonctionnement de la société après sa mise en bourse afin de permettre aux forces entrepreneuriales de la société – soit le plus souvent les actionnaires fondateurs et jusque là majoritaires – de continuer à s'exprimer. C'est dans ce cadre, en particulier que doit s'incarner la collaboration entre le notaire, gardien du respect des normes du droit des sociétés, et l'avocat, désireux de maintenir les intérêts entrepreneuriaux de ses clients. Représentant des intérêts différents mais pas nécessairement divergents, l'avocat et le notaire se doivent d'aménager ensemble le cadre normatif le plus adéquat au développement futur et harmonieux de la société devenue publique.

En tant qu'avocat de la société, celui-ci se doit de ne pas empiéter sur les compétences du notaire en rédigeant les bulletins de souscription ou les procès-verbaux de l'assemblée générale. Selon les auteurs du présent article la meilleure façon d'éviter une telle superposition, consiste à ce que l'avocat s'attache essentiellement, dans le cadre de son mandat pour la société, à compléter l'action du notaire en prenant contact avec les différentes autorités intervenant dans le cadre de la procédure de mise en bourse, soit les autorités boursières, l'organe de révision ou les banques. L'avocat les abordera en tant qu'avocat de la société et pourra tenir un discours plus subjectif que le notaire soit fondé sur les intérêts bien compris de la société dans le cadre de la procédure de mise en bourse. Il pourra également intervenir en soutien du notaire à l'égard du registre du commerce. Là aussi, la bonne collaboration du notaire et de l'avocat est essentielle pour assurer le plein succès de la procédure de mise en bourse.

Ce n'est qu'en tant qu'avocat des banques que la tâche de l'avocat et celle du notaire se distinguent particulièrement. Les intérêts de la société et celle des banques peuvent en effet être antagonistes. Les banques ont souvent intérêt à réaliser la mise en bourse à n'importe quel prix. La société se doit au contraire d'être prête du point de vue juridique à cette véritable mutation qu'est le passage du statut de société privée à celui de société publique. Dans ce cadre, le notaire, si celui-ci n'intervient pas aux côtés d'un avocat de la société, s'attachera à défendre les intérêts de la société face à la pression des banques.

III. La collaboration entre le notaire et l'avocat par quelques exemples pratiques :

IV. Conclusions :

En raison de l'importance stratégique que revêt pour une société sa mise en bourse, celle-ci doit être menée conjointement par tous les intervenants et notamment l'avocat et le notaire. S'ils ont chacun leur rôle propre à assumer, il est impératif qu'ils le mènent de concert

en se tenant informé des démarches entreprises. Les connaissances complémentaires et mises en commun dans un but précis de ces deux acteurs confèrent certainement aux dirigeants de la société une sécurité indispensable dans une procédure particulièrement complexe.

Me Christophe Fischer, licencié en droit, notaire à Lausanne et Me Christophe Wilhelm, docteur en droit, avocat à Lausanne

Source : <https://www.wg-avocats.ch/actualites/droit-des-contrats/lancement-bourse-societe-anonyme/>