

Wilhelm Gilliéron

AVOCATS

DROIT DES SOCIÉTÉS

Golden Shares (actions privilégiées) -> une possibilité en droit suisse ?



Auteur: Yanick Corminboeuf | Le : 5 février 2024

Golden Shares (actions privilégiées) -> une possibilité en droit suisse ?

1. Introduction

Les *Golden Shares* ont historiquement été utilisés par des Etats au 20ème siècle pour garder le contrôle sur des entreprises autrefois étatiques, notamment pour éviter que d'autres Etats n'acquissent le contrôle sur ces entreprises. Ces *Golden Shares* sont encore d'actualité dans la plupart des pays asiatiques (notamment en Chine).

Ce terme est devenu générique pour désigner des actions privilégiées par rapport à d'autres au sein du même capital-actions.

Est-ce possible en [droit suisse de la société anonyme](#) ?

Lors de la création d'une société anonyme, bon nombre d'entrepreneurs souhaitent, dans un monde idéal, investir le moins d'argent possible au capital-actions, tout en conservant un contrôle majoritaire sur la société anonyme au niveau du droit de vote ainsi qu'en ayant le droit de recevoir un maximum de dividendes.

En pratique, ce souhait s'avère souvent illusoire, tant les actionnaires ont besoin d'investissements de tiers. Il existe toutefois dans l'ordre juridique suisse des outils afin de maximiser le droit de vote de certains actionnaires, tout comme le droit de toucher des

dividendes ; à savoir les actions à droit de vote privilégié (*Stimmrechtsaktien*), les actions privilégiées (*Vorzugsaktien*), ou encore de distribuer, en lieu et places d'actions, des bons de participation (*Partizipationsscheine*).

Le présent paper s'attache à décrire le régime de droit suisse relatif à deux catégories d'actions différentes qui peuvent servir de *Golden Shares*

2. Les actions à droit de vote privilégié (*Stimmrechtsaktien*)

En droit suisse de la société anonyme, la règle de base ([article 692 CO](#)) prévaut que les actionnaires exercent leur droit de vote à l'assemblée générale proportionnellement à la valeur nominale de leurs actions.

Une société anonyme peut toutefois décider de prévoir dans ses statuts le cas particulier prévu par [l'article 693 CO](#), à savoir que le droit de vote sera exercé proportionnellement au nombre d'actions de chaque actionnaire sans égard à la valeur nominale, de telle sorte que chaque action donne droit à une seule voix. Cette société émettra alors des catégories d'actions distinctes avec différentes valeurs nominales, à savoir (i) les actions ordinaires et (ii) les actions à droit de vote privilégié.

Une action à droit de vote privilégié est une action dont la valeur nominale est inférieure à celle des actions ordinaires. En raison de la valeur nominale plus faible, l'obligation de libération est donc moins importante, ce qui permet à un actionnaire d'acheter plus d'actions et donc d'obtenir plus de droits de vote avec un investissement moindre. Si le droit de vote est modifié dans les statuts de telle sorte que chaque action dispose d'une voix indépendamment de sa valeur nominale, l'action à droit de vote est privilégiée.

Par exemple, une société anonyme avec un capital action de CHF 100'000.- pourrait ainsi émettre les catégories d'actions suivantes :

- **Catégorie 1** : 200 actions d'une valeur nominale de CHF 100.- (actions à droit de vote privilégié)

- **Catégorie 2** : 80 actions d'une valeur nominale de CHF 1000.- (actions ordinaires)

Pour introduire ces deux catégories d'actions, la société anonyme doit prévoir les actions à droit de vote privilégié dans ses statuts. Il faut en outre que les actions à droit de vote privilégié soient des actions nominatives entièrement libérées, et que la valeur nominative des actions à droit de vote privilégié ne soit pas plus que 10 fois inférieure à la valeur nominative des actions ordinaires.

Il sied encore de relever que pour certaines décisions qui doivent être prises par les actionnaires, la détermination du droit de vote proportionnellement au nombre d'actions ne s'applique pas lorsqu'il s'agit de (i) désigner l'organe de révision, (ii) désigner les experts chargés de vérifier tout ou une partie de la gestion, (iii) décider d'instituer un examen spécial, ou (iv) décider l'ouverture d'une action en responsabilité.

3. Les actions privilégiées (*Vorzugsaktien*)

[L'article 656 CO](#) permet à la société de prévoir dans ses statuts que des actions dites « privilégiées » confèrent des avantages patrimoniaux à leurs détenteurs. Ainsi, les statuts de la société peuvent prévoir des avantages par rapport aux dividendes, tels que le droit de percevoir des dividendes supplémentaires, le versement d'un dividende minimal avant la distribution aux actionnaires ordinaires, un avantage à la part de liquidation de la société ou encore un droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation de capital. Ces actions privilégiées seront proposées aux investisseurs qui s'intéressent davantage à un rendement de leur investissement

qu'à un contrôle de la société dans laquelle ils ont investi.

4. Les bons de participation (*Partizipationsscheine*)

Les entrepreneurs qui ont besoin de fonds supplémentaires sans vouloir toutefois conférer de droits de vote aux investisseurs peuvent également prévoir, dans les statuts, un capital-participation divisé en parts, communément appelées « bons de participation ». Ces bons de participation sont émis contre un apport. Ils ont une valeur nominale, mais ne confèrent pas le droit de vote, ni de droits liés au droit de vote.

Le capital-participation ne peut toutefois pas dépasser le double du capital-actions pour les entreprises qui ne sont pas cotées en bourse.

5. Exemple pratique

Au vu des outils exposés ci-dessus, un entrepreneur disposant d'un capital limité et voulant créer une société anonyme, tout en maximisant ses droits pourrait, par exemple, opter pour le capital-actions suivant :

Capital-actions de CHF 100'000.- divisé en les deux catégories suivantes d'actions :

Catégorie 1 : 1002 actions nominatives privilégiées (au niveau du droit de vote et de la distribution des dividendes) avec une valeur nominale de CHF 50.- chacune.

Catégorie 2 : 499 actions nominatives ordinaires avec une valeur nominale de CHF 100.00 chacune.

Ainsi, pour un investissement de CHF 50'100.-, l'actionnaire des actions de catégorie 1 disposera de 1002 voix, soit de 67 % des droits de vote, tandis que l'actionnaire titulaire des actions de catégorie 2, pour un investissement de CHF 49'900.- disposera de 499 voix.

Pour augmenter l'attractivité des actions de catégorie 2, il conviendrait de prévoir qu'elles donnent droit à une part privilégiée du dividende.

La gouvernance de la société sera ainsi décorrélée de l'attractivité économique de ses actions.

Enfin, au cas où davantage de liquidités s'avérerait nécessaire, la société pourra émettre 200'000 bons de participation avec une valeur nominale de CHF 1.00 chacun.

En conclusion, force est donc de constater que le droit suisse de la société anonyme permet de mettre à disposition à des entrepreneurs ou des investisseurs des *Golden Shares* afin de pouvoir conserver le contrôle ou un privilège au sein de la [société anonyme](#) qu'ils envisagent de créer.