

La vente en catimini de Sika provoque une tempête

Sociétés En cédant à Saint-Gobain le leader des adhésifs, très bien géré jusqu'ici, la famille Burkard touche au Code des bonnes pratiques.

Jean-Claude Pécelet

jean-claude.pecelet@lematindimanche.ch

Un formidable gâchis. C'est ainsi qu'apparaît, six jours après son annonce, l'intention par la famille Burkard de vendre le spécialiste des adhésifs Sika, où elle détient la majorité des voix, au leader mondial de l'habitat Saint-Gobain. Fait rarissime, la direction de Sika s'est opposée publiquement à la vente, de même que trois administrateurs, dont le président du conseil Paul Hälgi. La famille a aussitôt convoqué une assemblée extraordinaire pour les remplacer. Le cours de l'action a plongé d'un quart.

Comment en est-on arrivé là? Aucun héritier n'avait l'envie ou les capacités de reprendre l'entreprise plus que centenaire, qui emploie 16 000 personnes dans 84 pays, pour un chiffre d'affaires annuel de 5 milliards de francs. Cela peut se comprendre. On comprend moins que les Burkard, qui approuvaient il y a peu la stratégie - jusqu'ici très performante - de la direction et célébraient «l'esprit Sika» aient pris leur décision sans consulter le management et le conseil d'administration.

Clause contestée

Techniquement, ils ont le droit pour eux. La pondération différenciée des droits de vote leur permet de contrôler 52,5% des voix avec 16,1 du capital seulement (la part vendue à Saint-Gobain). D'autres sociétés comme Roche en Suisse, ou Google et Facebook aux Etats-Unis recourent à cet instrument qui contrevient au principe «une action, un vote» mais protège des sociétés familiales (un tiers des sociétés cotées suisses le sont) contre les attaques intempestives de spéculateurs.

Un autre outil, plus contesté, a été utilisé dans cette opération. Il s'agit de la clause



Sika, entreprise suisse spécialiste mondiale des adhésifs, risque de passer dans les mains du français Saint-Gobain. Reuters/R. Sprich

«L'actionnaire familial encaisse 2,75 milliards de francs, alors que les minoritaires ont, à ce stade, perdu plus de 2 milliards de francs»

Dominique Biedermann, Ethos

d'exemption (opting-out). De quoi s'agit-il? Normalement, celui qui veut acheter une société doit faire une offre publique aux actionnaires minoritaires. Cela aurait coûté cher à Saint-Gobain puisque ceux-ci représentent en fait 84% du capital de Sika. Grâce à la clause d'exemption appliquée par la société, ils ont été tenus à l'écart. La manœuvre passe mal. **Vendredi, la Fondation**

Ethos a demandé aux conseils d'administration de sociétés cotées qui ont encore une clause d'opting-out dans leurs statuts de la supprimer (il y en a 56, dont Swatch Group, Von Roll, Ems-Chemie, Oerlikon ou Bobst).

«La loi sur les Bourses et les valeurs mobilières (LBVM) ne devrait pas autoriser les clauses d'opting-out, dit son directeur Dominique Biedermann. Cet instrument ne protège pas l'actionnaire familial historique, pour cela il existe déjà les actions nominatives privilégiées. Il sert uniquement à le favoriser financièrement au détriment des actionnaires minoritaires. Dans le cas présent, il permet à Saint-Gobain d'acquérir 52% des droits de vote de Sika sans devoir faire une OPA aux autres actionnaires. L'actionnaire familial vend ses actions avec une

prime de 80% en encaissant 2,75 milliards de francs, alors que les minoritaires (notamment les caisses de pension suisses) ont, à ce stade, perdu plus de deux milliards de francs.»

Walter Stoffel, professeur de droit à l'Université de Fribourg, rappelle qu'«on a supprimé il y a deux ans de la LBVM la possibilité pour celui qui lançait une OPA de payer une prime de contrôle pouvant aller jusqu'à 33% du prix payé pour les autres actions. Dorénavant, il doit proposer le même prix à tous. Ce faisant, on a privé le système d'une certaine souplesse. Cela amènera probablement plus de sociétés à recourir à l'opting-out. Il faudra reprendre la réflexion sur cette clause.»

Walter Stoffel juge l'opération Sika pour le moins «malhabile, y compris de la part de Saint-Gobain. Il est délicat de prendre le contrôle d'une société contre la volonté du management. Dans ce cas, on n'a réussi jusqu'ici qu'à détruire de la valeur et à déstabiliser l'entreprise.»

L'erreur des Burkard

Le professeur Karl Hofstetter, auteur du Code des bonnes pratiques des sociétés pour EconomieSuisse, estime que ce cas ne justifie pas à lui seul une modification de la loi, les marchés se chargeant de corriger l'anomalie. Mais il est sévère pour la famille Burkard: «Son erreur principale est de n'avoir pas consulté le président du conseil d'administration avant de vendre ses parts à Saint-Gobain. Si l'opération se conclut, Sika ne sera plus indépendante, c'est clairement un changement de stratégie. Or celle-ci est décidée par le conseil d'administration, pas par une partie des actionnaires, même s'ils ont la majorité des voix. La famille n'a pas respecté le Code de bonnes pratiques sur ce point.» ●