

11.02.2016

ÉDITORIAL STÉPHANE GACHET

L'urgence de relancer le dossier Sika

Sika présentera ses résultats annuels le 26 février et il y a peu de chance que le groupe fasse parler de lui d'ici là. Cela fait même plusieurs mois que l'on n'entend plus rien sur la reprise du contrôle par le français Saint-Gobain. Ce n'est pas pour autant qu'il ne se passe rien. La partie se joue toujours à huis-clos au Tribunal cantonal de Zoug. La justice devra trancher bientôt sur la légitimité du management de Sika à bloquer la transaction entre la famille Burkard (propriétaire, à travers le holding Schenker-Winkler, 16% du capital, 52% des droits de vote) et Saint-Gobain. La décision n'est pas attendue avant cet été, elle pourrait encore être retardée jusqu'à cet automne. Le cas n'est en soi pas d'une complexité extrême, puisqu'il s'agit de déterminer si le droit de propriété de la famille est usurper ou non. Mais les enjeux sont considérables, puisque la décision de justice décidera de l'avenir d'une référence de l'industrie suisse, avec des conséquences impossibles à mesurer pour l'instant. L'instance cantonale ne sera d'ailleurs que la première étape, la décision finale

incombera selon toute vraisemblance au Tribunal fédéral, au mieux dans le courant de l'an prochain.

La partie juridique est lourde. Pas seulement en raison de la joute des grands cabinets zurichois impliqués de part et d'autre. L'enjeu dépasse nettement le seul cas Sika, la décision de justice aura des incidences sur des dizaines d'autres entreprises actives en Suisse sous le régime d'opting out.

Il ne faut donc pas compter sur une résolution rapide, même si, de part et d'autre, les arguments de droit semblent simples, voire ténus. Schenker-Winkler crie à l'expropriation. Le management de Sika plaide son droit à défendre son indépendance, sur la seule base de l'application préventive d'un article des statuts permettant de limiter les droits de vote en cas de changement de propriétaire - et le respect en quelque sorte de l'esprit d'origine de l'opting out. Pour Schenker-Winkler, comme pour Saint-Gobain, l'issue paraît cependant très limpide, en leur faveur, mais ce n'est clairement pas une évidence pour la justice

(qui piétine sur ce dossier depuis bientôt une année).

Le management de Sika n'est toutefois pas seul (contrairement à la famille Burkard) et a pu compter jusqu'à présent sur le soutien unanime de tous les actionnaires minoritaires. Ethos à Genève a fait un pas supplémentaire en s'instituant intervenant accessoire et prendra ainsi part aux débats. La décision est forte, inédite en Suisse en matière d'engagement actionnarial, mais la portée apparaît relative face aux tribunaux. Pour que Sika augmente ses chances de conserver son indépendance, l'engagement actionnarial ne peut pas seulement s'exercer sur le terrain juridique. Il devient urgent que le management concrétise une contre-offre aux 2,75 milliards de francs de Saint-Gobain. Une telle opération, qui implique de payer une surprime conséquente sans perspective de synergie, va naturellement à l'encontre de toute logique financière. C'est dire si le scénario ne se concrétisera pas sans l'appui des actionnaires. ■