

# LE TEMPS

CHF 3.80 / France € 3.50

MERCREDI 23 AOÛT 2017 / N° 5894

## Portrait

Aude Pugin, l'envol d'une Veveysanne dans l'univers spatial ●●● PAGE 20



## Débats

L'homme du futur sera-t-il augmenté ou amputé par la technologie? ●●● PAGE 8

## Economie

Les multiples raisons qui incitent les patrons à lâcher Trump ●●● PAGE 11

## Paroles

Les vacances des people romands: le best of de notre série estivale ●●● PAGE 17

### ÉDITORIAL

## L'excès de protections tue les entreprises suisses

L'initiative Minder contre les «salaires abusifs» déploie progressivement ses effets sur les entreprises cotées. Cependant, des changements encore plus profonds s'apprentent à intervenir dans le droit des sociétés anonymes (SA). De la rémunération des dirigeants à la structure du capital des sociétés cotées en passant par le mode d'élection des administrateurs, le projet de révision du droit de la SA définira les conditions-cadres de l'économie suisse. La compétitivité de la place financière et industrielle en dépend. La Suisse doit-elle cependant accepter sans limite les offres des investisseurs chinois, américains ou européens? Le Conseil national devrait traiter le sujet au printemps prochain. La version définitive sera présentée d'ici deux à trois ans.

La triste expérience de la reprise ratée du chimiste de la construction Sika par Saint-Gobain devrait servir de guide au parlement. Le groupe français a voulu reprendre l'entreprise en achetant le paquet d'actions

**Rien ne serait plus dommageable que de tenter de se barricader**

de l'actionnaire de contrôle, la famille Burkard, sans l'élargir aux actionnaires minoritaires. La famille détient en effet 16% du capital, mais 52% des droits de vote. Cette situation

a été rendue possible par l'existence de différentes catégories d'actions (différentes valeurs nominales). A l'origine, cette structure de capital complexe devait protéger le groupe suisse contre les investisseurs à court terme. Dans le cas présent, c'est la famille qui maximise ses intérêts à court terme et l'entreprise qui en souffre.

Sur le plan juridique, on attend la décision des autorités en deuxième instance. On ira probablement jusqu'au Tribunal fédéral. Mais le groupe français n'aurait pas pu financer une offre d'achat si l'entreprise n'avait eu qu'une seule catégorie d'actions. Saint-Gobain aurait dû faire une offre sur tout le capital. L'attaque lui aurait coûté 10 milliards de francs. Un montant qu'elle n'aurait jamais pu financer.

La fondation Ethos, lors de sa conférence de presse de mardi, propose de manière fort opportune de réduire l'écart entre les valeurs nominales des catégories de titres. Mais cet expert en gouvernance ne demande pas la suppression totale des obstacles à la reprise d'une société. Une famille qui investit dans une entreprise depuis plusieurs générations peut légitimement ériger des barrières. En cas de difficultés à court terme de l'entreprise, les ambitions d'un hedge fund pourraient très vite anéantir une entreprise et son savoir-faire. Mais toute protection a un coût. Dans le cas de Sika, c'est l'entreprise qui en souffre.

La révision du droit des SA définira donc le degré d'ouverture de l'économie suisse. Rien ne serait plus dommageable que de tenter de se barricader. Plus le cadre légal sera libéral et plus les entreprises en profiteront. Les investisseurs suisses et étrangers chercheront à y investir. La valorisation des entreprises sera plus élevée. Ce qui constituera la meilleure protection contre des investisseurs tentés par une opération à court terme.

EMMANUEL GARESSUS  
@garessus