



POUVOIR JUDICIAIRE

C/30269/2024

ACJC/1009/2025

ARRÊT

DE LA COUR DE JUSTICE

Chambre civile

DU MARDI 22 JUILLET 2025

Entre

A _____ AG, sise _____ (FR), demanderesse, représentée par Me Ariel BEN HATTAR et Me Ilya SKURIKHIN, avocats, Lenz & Staehelin, route de Chêne 30, case postale 615, 1211 Genève 6,

et

B _____ SA, sise _____ [GE], défenderesse, en personne.

Le présent arrêt est communiqué aux parties par plis recommandés du 31 juillet 2025 ainsi que par parution dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC), le ~~même~~ ~~jour~~ *. Suite à sa rectification, la première page de l'arrêt est à nouveau communiquée aux parties le _____ août 2025.

* _____ août 2025
Rectification
erreur matérielle
du _____ août 2025
(art. 334 CPC).

EN FAIT

A. a. A_____ AG est une société anonyme inscrite au Registre du commerce fribourgeois.

b. B_____ SA est une société anonyme inscrite au Registre du commerce genevois.

Son capital-actions est de 32'790'584 fr. 80 divisé en 2'644'402 actions au porteur d'une valeur nominale de 12 fr. 40 chacune, entièrement libérées.

Ces actions sont cotées à la bourse SIX Swiss Exchange à Zurich.

c. Le 18 septembre 2024, A_____ AG a publié, conformément aux art. 5 et 7 de l'ordonnance de la Commission des offres publiques d'achat, une annonce préalable de l'offre publique d'acquisition qu'elle entendait soumettre, portant sur toutes les actions au porteur en mains du public de B_____ SA d'une valeur nominale de 12 fr. 40 chacune.

d. Par décision 884/01 du 7 octobre 2024, la Commission des offres publiques d'acquisition (COPA) a retenu que l'offre de A_____ AG portant sur les actions de B_____ SA était conforme aux dispositions légales et réglementaires en matière d'offres publiques d'acquisition, dit que la durée de l'offre de A_____ AG était réduite à dix jours de bourse, que sa décision serait publiée sur le site internet de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus, et que A_____ AG s'acquitterait d'un émolument de 50'000 fr.

e. Le 9 octobre 2024, A_____ AG a publié sur son site internet le prospectus de son offre publique d'acquisition et communiqué ce prospectus à la COPA.

Le prospectus précise notamment que A_____ AG est entièrement détenue par A_____ GROUP AG, dont l'actionnaire majoritaire est (à raison de 68,8 % des actions) C_____ SA (détenue par D_____ et E_____, à raison de 80,23% et 19,77% respectivement), et que A_____ GROUP AG, D_____ et E_____ agissent de concert avec A_____ AG.

Au 9 octobre 2024, A_____ AG (pour 1'913'058 actions), ainsi que A_____ GROUP AG, D_____ et E_____, détenaient 2'532'566 actions de B_____ SA. Cette dernière, et "ses filiales directes et indirectes", détenaient 70'168 de ses propres actions.

Le prix offert par action était de 5 fr. 60.

f. Le 12 novembre 2024 a été publiée l'annonce définitive du résultat intermédiaire de l'offre publique d'acquisition, dont résulte que 99,18% du capital-actions émis

et des droits de vote de la société ont été apportés. Il était stipulé qu'un délai supplémentaire d'acceptation de dix jours de bourse commencerait le 13 novembre 2024 pour s'achever le 26 novembre 2024.

A cette date, selon un courriel de SIX SECURITIES & EXCHANGES du 26 novembre 2024, 35'413 actions de B_____ SA ont été présentées à l'acceptation.

g. Le 10 décembre 2024, l'offre a été exécutée; les 35'413 actions ont été transférées à A_____ AG.

B. a. Le 18 décembre 2024, A_____ AG a saisi la Cour de justice d'une demande en annulation des titres restants à la suite d'une offre publique d'acquisition, dirigée contre B_____ AG.

Elle a conclu à ce que soient annulées toutes les actions au porteur de B_____ SA d'une valeur nominale de 12 fr. 40 chacune, non détenues directement ou indirectement par elle-même, A_____ GROUP AG, D_____ et E_____ ainsi que B_____ AG, à ce que la précitée soit condamnée à émettre à nouveau les actions au porteur annulées, puis à les lui remettre, contre paiement par elle de 5 fr. 60 par action à annuler, à ce que le dispositif de l'arrêt à rendre soit publié dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC), sous suite de frais judiciaires et dépens.

Elle a fait valoir qu'au jour du dépôt de sa demande, elle détenait, directement ou indirectement avec les personnes agissant de concert avec elle, ainsi que B_____ AG, 2'638'147 actions de cette dernière, soit 99,76% du capital-actions et des droits de vote. Le nombre d'actions de B_____ AG restant en mains du public était dès lors de 6'255, soit 0,24% du capital-actions et des droit de vote.

b. B_____ AG a acquiescé à la demande, précisant qu'elle admettait les faits présentés par A_____ AG.

c. A trois reprises, les 19 février, 19 mars et 24 avril 2025, la Cour a fait publier dans la FOSC l'avis suivant: "*En conformité avec l'article 137 de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) et l'article 121 de l'ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF), la Chambre civile de la Cour de justice porte à la connaissance du public que A_____ AG a formé une action en annulation des titres de participation restants contre B_____ SA. Cette procédure a été enregistrée sous le numéro de cause C/30269/2024.*

Les actionnaires de B_____ SA sont informés de ce qu'ils ont la possibilité de participer à la procédure C/30269/2024. Un délai de trois mois dès la date de la présente publication leur est fixé à cette fin. Tout acte doit être adressé à la

Chambre civile de la Cour de justice en mentionnant la référence de la procédure susvisée."

Aucun tiers ne s'est annoncé auprès de la Cour dans le délai ainsi fixé.

d. Par avis du 10 juin 2025, les parties ont été informées de ce que la cause était gardée à juger.

EN DROIT

1. **1.1** Le for de la présente action se trouve à Genève au vu du siège genevois de la société défenderesse (art. 43 CPC; RAMPINI/REITER, *in* BSK Finfrag, 3^{ème} éd., 2019, n. 27 ad art. 137 Loi sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés, LIMF, du 19 juin 2015). La Chambre civile de la Cour de justice est compétente pour statuer en instance cantonale unique sur les litiges relevant de la LIMF (art. 5 al. 1 let. h CPC; art. 120 al. 1 let. a LOJ).

1.2 L'action de l'art. 137 LIMF est une voie de droit contentieuse qui ressortit à la procédure ordinaire et non à la procédure gracieuse (BAHAR, *in* CR CO II, 2^{ème} éd., 2017, n. 26 ad art. 697a CO). Elle n'est pas soumise à l'exigence d'une conciliation préalable (art. 198 let. f CPC).

Compte tenu de sa nature *erga omnes* (cf. *infra* consid. 2.1.3), l'action en annulation ne peut pas faire l'objet d'un acquiescement par la société visée. Le juge doit examiner si les conditions de l'art. 137 LIMF sont remplies, même si la société ne conteste pas les conclusions de l'offrant (BAHAR, *op. cit.*, n. 21 ad art. 137 LIMF).

2. La demanderesse sollicite l'annulation des actions au porteur de B_____ SA demeurées en mains du public suite à son offre du 23 avril 2019.

2.1.1 A l'issue d'une offre publique d'acquisition, l'offrant qui détient une participation supérieure à 98% des droits de vote de la société visée et qui souhaite en acquérir le contrôle intégral, peut introduire une action en annulation des titres de participation résiduels (procédure de "*squeeze-out*") – ce qui lui permettra d'exclure les actionnaires minoritaires contre leur gré et de réaliser l'intégration et les synergies pour lesquelles il a accepté, au moment d'élaborer son offre et d'en calculer le prix, de verser une prime (JENNY, La protection de l'offrant dans les offres publiques d'acquisition – La sécurité juridique à l'épreuve de la pratique, thèse, 2018, p. 478).

L'art. 137 LIMF prévoit ainsi que si l'offrant détient, à l'expiration de l'offre, plus de 98% des droits de vote de la société visée, il peut, dans un délai de trois mois, demander au tribunal d'annuler les titres de participation restants. A cet effet, il

doit intenter une action contre la société. Les autres actionnaires peuvent participer à la procédure (al. 1). La société émet à nouveau ces titres de participation et les remet à l'offrant, contre paiement du montant de l'offre ou exécution de l'offre d'échange en faveur des propriétaires des titres de participation annulés (al. 2).

2.1.2 L'action en annulation de l'art. 137 LIMF doit avoir été précédée d'une offre publique d'acquisition ou d'échange, volontaire ou obligatoire, au sens des art. 125 ss LIMF (BAHAR, *op. cit.*, n. 9 ad art. 137 LIMF; JENNY, *op. cit.*, p. 481; RAMPINI/REITER, *op. cit.*, n. 10 ad art. 137 LIMF). Au regard des effets d'une annulation des titres de participation résiduels, celle-ci étant notamment suivie de l'émission de nouveaux titres, la procédure de "squeeze-out" ne peut être envisagée que si la société visée a son siège en Suisse et qu'au moins une partie de ses titres de participation sont cotés auprès d'une bourse suisse (cf. 125 al. 1 let. a LIMF; JENNY, *op. cit.*, 479-480 et les références citées). En revanche, il importe peu que les titres concernés soient encore cotés lors de l'introduction de l'action en annulation ou lors du prononcé du jugement; partant, indépendamment d'une procédure de "squeeze-out", la société visée peut faire retirer ses titres de la cotation après que l'offre d'acquisition publique a abouti (BAHAR, *op. cit.*, n. 7 ad art. 137 LIMF; JENNY, *op. cit.*, p. 480 et les références citées); il serait en effet disproportionné d'exiger de la société qu'elle maintienne la cotation de ses titres alors qu'elle est détenue à plus de 98% des droits de vote par l'offrant victorieux, devenu actionnaire de contrôle (JENNY, *op. cit.*, p. 480).

Lorsqu'il s'agit de déterminer si le seuil de 98% des droits de vote a été franchi par l'offrant, le calcul de cette proportion se fait sur la base du nombre total de droits de vote inscrits au registre du commerce (BAHAR, *op. cit.*, n. 13 ad art. 137 LIMF; JENNY, *op. cit.*, p. 482). Dans le total des droits de vote détenus par l'offrant, il faut tenir compte – conformément à l'art. 120 OIMF – non seulement des titres détenus directement par l'offrant, mais également des titres dont les droits de vote sont suspendus, par exemple les actions propres détenues par la société visée (art. 659 et 659a CO), ainsi que des titres que l'offrant détient indirectement ou de concert avec des tiers (BAHAR, *op. cit.*, n. 11 ad art. 137 LIMF; JENNY, *op. cit.*, p. 482-483; RAMPINI/REITER, *op. cit.*, n. 13 ad art. 137 LIMF). Selon la doctrine, le seuil de 98% doit être franchi au moment de l'introduction de l'action en annulation (BAHAR, *op. cit.*, n. 12 ad art. 137 LIMF) voire au moment du prononcé du jugement (JENNY, *op. cit.*, p. 483-484 et les références citées; RAMPINI/REITER, *op. cit.*, n. 13 ad art. 137 LIMF et les références citées).

L'offrant victorieux doit introduire sa demande d'annulation des titres résiduels dans un délai de trois mois. D'après la doctrine majoritaire, ce délai s'écoule dès l'échéance du délai supplémentaire d'acceptation (JENNY, *op. cit.*, p. 483-484 et les références citées; RAMPINI/REITER, *op. cit.*, n. 16 ad art. 137 LIMF). Il s'agit d'un délai de péremption qui ne peut être ni interrompu ni suspendu. La

computation de ce délai s'effectue selon les règles des art. 77, 78 et 132 CO (BAHAR, *op. cit.*, n. 14 ad art. 137 LIMF; JENNY, *op. cit.*, p. 488, RAMPINI/REITER, *op. cit.*, n. 16 ad art. 137 LIMF).

L'adéquation du prix de l'offre ou des valeurs mobilières offertes en échange n'est en principe pas contrôlée par le juge dans la procédure d'annulation des titres résiduels. Lorsqu'une offre parvient à un seuil d'acceptation d'au moins 98% des droits de vote de la société visée, la loi présume que le prix ou les modalités d'échange de cette offre sont équitables, cela parce que quasiment tous les destinataires les ont acceptés (JENNY, *op. cit.*, p. 494 et les références citées).

2.1.3 Si l'action aboutit, le juge prononce l'annulation des titres restants – soit tous les titres de participation émis par la société visée qui ne sont pas détenus par l'offrant ni par les personnes agissant de concert avec lui – et publie le jugement dans la FOOSC et dans tout autre média qui lui paraît adéquat (art. 121 al. 4 OIMF). Les détenteurs perdent alors les droits sociaux et patrimoniaux qui y sont rattachés, à compter de l'entrée en force du jugement. Celui-ci déploie ses effets *erga omnes* pour tous les détenteurs de titres de participation de la société visée, qu'ils aient ou non participé à la procédure (BAHAR, *op. cit.*, n. 15, 23 ad art. 137 LIMF; JENNY, *op. cit.*, p. 493). L'atteinte portée au droit de propriété des détenteurs résiduels se justifie par l'intérêt de l'offrant victorieux à acquérir le contrôle total de la société visée; cet intérêt prime donc l'intérêt marginal du détenteur résiduel à la conservation de ses titres. Les détenteurs des titres annulés peuvent prétendre à une contre-prestation identique à celle des destinataires de l'offre qui l'ont acceptée (JENNY, *op. cit.*, p. 493). Le principe de l'égalité de traitement (cf. art. 10 OOPA) s'oppose en effet à ce que les détenteurs résiduels soient avantagés ou au contraire défavorisés par rapport à ceux qui auraient cédé leurs titres pendant la période de l'offre (BAHAR, *op. cit.*, n. 17 ad art. 137 LIMF; JENNY, *op. cit.*, p. 493).

L'annulation des titres résiduels est suivie de l'émission de nouveaux titres en mains de l'offrant. Celui-ci jouit donc d'une prétention à ce que la société réémette les titres annulés et les lui remette, moyennant le paiement du prix de l'offre ou l'exécution de l'offre d'échange au bénéfice des détenteurs des titres de participation annulés (art. 137 al. 2 LIMF); l'exécution s'opère trait pour trait ("*Zug um Zug*"; art. 82 CO). Le nombre de titres demeure inchangé dans chacune des catégories existantes; le capital-actions et le capital-participation ne sont pas davantage modifiés (JENNY, *op. cit.*, p. 494). Comme relevé *supra*, les détenteurs dont les titres de participation ont été annulés bénéficient d'une prétention en paiement du prix de l'offre – pour autant qu'ils soient capables d'établir leur qualité d'ancien détenteur. Ils devront diriger cette prétention contre la société visée et non contre l'offrant (BAHAR, *op. cit.*, n. 17 ad art. 137 LIMF; RAMPINI/REITER, *op. cit.*, n. 24). Il ne s'agit donc pas d'une annulation à

proprement parler mais plutôt d'un transfert automatique des titres à l'offrant (BAHAR, *op. cit.*, n. 15, 17 ad art. 137 LIMF).

2.2.1 En l'espèce, les conditions d'une annulation des actions au porteur de la défenderesse en mains du public sont réunies, dès lors que celles-ci étaient cotées auprès d'une bourse suisse jusqu'à l'exécution de l'offre publique d'acquisition – offre que la COPA a jugée conforme aux dispositions légales et réglementaires applicables –, que la demanderesse disposait, au moment du dépôt de la demande, en tenant compte des titres qu'elle détenait également indirectement ou de concert avec A_____ GROUPE AG, D_____ et E_____ et la défenderesse, de plus de 98% des droits de vote dans la société visée et qu'elle a agi dans le délai de trois mois dès l'expiration du délai d'acceptation. En outre, les parties s'accordent sur le fait que la défenderesse émettra à nouveau les actions au porteur annulées et les remettra à la demanderesse, dès que celle-ci se sera acquittée du montant net de 5 fr. 60. par action à annuler, ce qui correspond au prix dont ont bénéficié les détenteurs ayant accepté l'offre. Au surplus, aucun tiers détenteur d'actions au porteur de la société défenderesse ne s'est manifesté dans le délai de trois mois fixé par la Cour.

Dès lors, il sera fait droit aux conclusions de la demanderesse.

3. Compte tenu de la nature *erga omnes* du présent arrêt, qui a pour effet d'annuler les titres en mains des actionnaires résiduels, il convient, conformément à l'art. 121 al. 4 OIMF, d'ordonner la publication de son dispositif dans la FOSSC.
4. Les frais judiciaires, qui incluent les frais de publication du dispositif du présent arrêt, seront arrêtés à 3'120 fr. (art. 17 RTFMC) et compensés avec l'avance de frais versée par la demanderesse, acquise à l'Etat de Genève.

Conformément aux conclusions concordantes des parties, ces frais seront mis à la charge de la défenderesse, qui en remboursera la demanderesse. Elle lui versera en outre des dépens. Au vu de l'activité déployée par le conseil de la demanderesse, qui a consisté pour l'essentiel à rédiger une demande de 12 pages et constituer un bordereau de 13 pièces, les dépens sont fixés à 5'000 fr., débours et TVA compris (art. 84 et 85 RTFMC; art. 20, 23, 25 et 26 LaCC).

* * * * *

PAR CES MOTIFS,

La Chambre civile :

A la forme :

Déclare recevable la demande en annulation de titres résiduels formée par A_____ AG contre B_____ SA.

Au fond :

Annule toutes les actions au porteur de B_____ SA, d'une valeur nominale de 12 fr. 40 chacune, qui ne sont pas détenues directement ou indirectement par A_____ AG, A_____ GROUP AG, D_____, E_____ ou B_____ SA.

Condamne B_____ SA à émettre à nouveau les actions au porteur annulées, puis à les remettre à A_____ AG, contre paiement par celle-ci de 5 fr. 60 par action à annuler.

Ordonne la publication de la partie "Au fond" du présent dispositif dans la Feuille officielle suisse du commerce.

Déboute les parties de toutes autres conclusions.

Sur les frais :

Arrête les frais judiciaires à 3'120 fr., les met à la charge de B_____ SA, et les compense avec l'avance versée, acquise à l'ETAT DE GENEVE.

Condamne B_____ SA à verser à A_____ AG 3'120 fr. et 5'000 fr. à titre de dépens.

Siégeant :

Madame Sylvie DROIN, présidente; Madame Pauline ERARD, Monsieur Cédric-Laurent MICHEL, juges; Madame Camille LESTEVEN, greffière.

Indication des voies de recours :

Conformément aux art. 72 ss de la loi fédérale sur le Tribunal fédéral du 17 juin 2005 (LTF; RS 173.110), le présent arrêt peut être porté dans les trente jours qui suivent sa notification avec expédition complète (art. 100 al. 1 LTF) par-devant le Tribunal fédéral par la voie du recours en matière civile.

Le recours doit être adressé au Tribunal fédéral, 1000 Lausanne 14.

Valeur litigieuse des conclusions pécuniaires au sens de la LTF supérieure ou égale à 30'000 fr.