



POUVOIR JUDICIAIRE

P/27710/2025

ACPR/709/2026

COUR DE JUSTICE

Chambre pénale de recours

Arrêt du jeudi 23 juillet 2026

Entre

A_____, représentée par M^e Myriam FEHR-ALAOUI, avocate, NIEDERER KRAFT FREY SA, place de l'Université 8, 1205 Genève,

B_____ SA, représentée par M^e Catherine HOHL-CHIRAZI, avocate, rue Verdaine 13, case postale, 1211 Genève 3,

recourantes,

contre l'ordonnance de non-entrée en matière et de refus de la qualité de partie plaignante rendue le 23 avril 2026 par le Ministère public,

et

LE MINISTÈRE PUBLIC de la République et canton de Genève, route de Chancy 6B, case postale 3565, 1211 Genève 3,

intimé.

EN FAIT :

- A. a.** Par acte expédié le 26 mai 2026, A_____ et la société B_____ SA recourent contre l'ordonnance du 23 avril 2026, notifiée le 13 mai suivant, par laquelle le Ministère public a refusé la qualité de partie plaignante à C_____ et décidé de ne pas entrer en matière sur les faits visés par la procédure.

Les recourantes concluent, avec suite de frais et de dépens, à l'annulation de cette ordonnance et au renvoi de la cause au Ministère public pour instruire les faits dénoncés.

- b.** Elles ont versé les sûretés en CHF 2'000.- qui leur étaient réclamées par la Direction de la procédure.

- B.** Les faits pertinents suivants ressortent du dossier :

a.a. Au 31 mai 2023, la société D_____ Sàrl, sise à Genève, était détenue par E_____ Sàrl, dont F_____ est l'un des bénéficiaires économiques, ainsi que par des associés minoritaires, soit B_____ SA à hauteur de 5'815 parts sociales – dont C_____ est l'actionnaire unique –, A_____ à hauteur de 1'615 parts sociales, G_____ à hauteur de 1'615 parts sociales et H_____ à hauteur de 2'584 parts sociales.

a.b. À cette date, D_____ Sàrl détenait indirectement 38.75% du groupe I_____, groupe de sociétés russes actives dans l'acquisition d'actifs fonciers agricoles en Russie et leur gestion (ci-après: I_____).

Cette participation de 38.75% dans le groupe I_____ était détenue au travers d'une participation de 77.5% dans la société de droit luxembourgeois I_____ (LUX) Sàrl, dont les 22.5% restants étaient détenus par K_____ LLP. I_____ (LUX) Sàrl détenait 50% de la société chypriote I_____ (CYP) LTD, société mère du groupe I_____, détenant des actifs en Russie, en particulier des terrains agricoles, via M_____ (RUS) LLC, dont N_____ avait été le directeur général jusqu'en mars 2025. M_____ (RUS) LLC détenait elle-même plusieurs filiales et sous filiales en Russie, dont M_____/O_____ LLC.

a.c. Dans les comptes de D_____ Sàrl au 31 mai 2022, I_____ était consolidée avec une valeur comptable de USD 240'907'429.- pour 100% des capitaux propres, soit USD 93'351'629.- pour la participation de 38.75% détenue par D_____ Sàrl.

b.a. Le 25 septembre 2023, D_____ Sàrl a résilié le contrat de travail de C_____ avec effet au 31 décembre 2023 et l'a d'emblée démis de ses fonctions de *Chief Executive Officer* de la société.

P_____ a été nommée à sa place.

b.b. Le 28 novembre 2023, G_____ a démissionné de son poste de *General Counsel* de D_____ Sàrl, avec effet au 23 décembre 2023.

b.c. Le 30 novembre 2023, A_____ a démissionné, avec effet au 31 janvier 2024, de son poste de *Chief Operating Officer* de D_____ Sàrl et de toutes ses fonctions dans les différentes sociétés du groupe. À la suite d'un accord, son contrat de travail a finalement pris fin au 17 décembre 2023.

c.a. Par courrier du 15 décembre 2023, B_____ SA a exercé son option d'achat conditionnelle ("*Conditional Call Option*") et sollicité d'acquérir 1'769 parts sociales de D_____ Sàrl, conformément à l'art. 5.2.4 de la convention d'associés.

c.b. Le 17 décembre 2023, D_____ Sàrl a répondu à C_____ qu'au regard de l'art. 5.2.4 de la convention d'associés, une option d'achat conditionnelle était nulle et non avenue en cas de cessation des fonctions avant le 1^{er} juin 2025, comme tel était le cas. Au surplus, la société comptait informer B_____ SA dès que possible si elle était en droit d'exercer une telle action. Par ailleurs, elle l'informait du fait qu'elle menait, depuis septembre 2023, des investigations internes en raison de soupçons de mauvaise gestion au cours de son mandat.

c.c. Le 18 décembre 2023, B_____ SA a exercé son option de sortie de la société (ou ci-après: "*Exit Put Option*") – action ne pouvant être notifiée qu'entre le 1^{er} septembre et le 31 décembre de chaque année – et requis de D_____ Sàrl qu'elle lui rachète ses 5'815 parts sociales ainsi que les 1'769 parts sociales pour lesquelles elle avait fait valoir son option d'achat conditionnelle le 15 décembre 2023, à un prix par part sociale égal à la valeur comptable de D_____ Sàrl au 31 mai 2023 divisé par le nombre total de parts sociales de D_____ Sàrl, conformément à l'art. 6.2 de la convention d'associés.

À cet égard, la société précisait exercer cette action même si, à cette date, D_____ Sàrl n'avait pas encore fourni sa valeur comptable au 31 mai 2023.

d. Par courrier du 21 décembre 2023, A_____ a exercé son *Exit Put Option* et requis de D_____ Sàrl qu'elle lui rachète ses 1'615 parts sociales aux mêmes conditions que B_____ SA.

Elle précisait également exercer cette action même si, à cette date, D_____ Sàrl n'avait pas encore fourni sa valeur comptable au 31 mai 2023.

e. Le 23 décembre 2023, G_____ en a fait de même, sollicitant le rachat de ses 1'615 parts sociales par D_____ Sàrl.

f. En janvier 2024, B_____ SA, A_____ et G_____ ont adressé à E_____ Sàrl, F_____ et P_____, en leur qualité d'associés mais également de gérants de D_____ Sàrl, des courriers afin de leur rappeler qu'ils ne s'étaient toujours pas conformés à leurs obligations légales consistant à préparer les comptes et à les communiquer avec la convocation à l'assemblée générale, au plus tard le 20 novembre 2023.

g.a. Par courrier du 12 février 2024, le conseil des gérants a convoqué l'assemblée générale ordinaire des associés de D_____ Sàrl pour le 23 février 2024, en lien avec l'exercice social clôturé au 31 mai 2023.

En annexe de cette convocation, il remettait aux associés les comptes statutaires et les comptes consolidés au 31 mai 2023, les rapports du réviseur Q_____ SA sur ces comptes statutaires et consolidés ainsi que le rapport consolidé des gérants.

g.b. D'après les Notes aux comptes consolidés (Notes 1 et 34), les gérants de D_____ Sàrl avaient décidé de rendre nulle la valeur de marché de la participation de D_____ Sàrl dans I_____ au bilan de D_____ Sàrl au 30 novembre 2023, du fait que R_____ (détentriche de 50% de I_____) avait été signalée le 2 novembre 2023 comme *Specially Designated National* (ci-après: SDN) par l'*Office of Foreign Assets Control* (ci-après: OFAC) aux États-Unis.

D_____ Sàrl avait jusqu'au 31 janvier 2024 pour transférer ses actions dans I_____ à une personne qui n'était pas ressortissante des États-Unis ou pour liquider sa participation dans I_____.

h. Par courrier du 21 février 2024, les associés minoritaires ont saisi D_____ Sàrl d'une requête en renseignements ainsi qu'en consultation des livres et dossiers de la société (art. 802 CO).

La requête de renseignements avait notamment pour objet les comptes statutaires ainsi que les comptes consolidés 2023 et, plus particulièrement, les changements dans les méthodes de consolidation comptable ainsi que la dépréciation de la valeur d'investissement dans I_____.

i. Le 23 février 2024, l'assemblée générale relative à l'exercice 2023 de D_____ Sàrl s'est tenue à Genève, en présence notamment des représentants des associés minoritaires.

Durant celle-ci, le président a remis un document préparé par les gérants de D_____ Sàrl contenant des réponses à certaines des questions des associés minoritaires.

L'organe de révision Q_____ a apporté oralement des informations complémentaires. Les réviseurs ont, en particulier, indiqué que la déconsolidation avait été

principalement motivée par des considérations relatives au critère du pouvoir de contrôle. Le gouvernement russe, en raison de l'adoption de nouvelles lois au cours de l'exercice 2023, était en mesure de prendre le contrôle des actifs de la société. Le fait que des droits puissent être exercés par le gouvernement russe était déterminant pour la notion de contrôle dans la mesure où ils influençaient et restreignaient les droits d'autrui. En outre, compte tenu de l'échec de la redomiciliation, le risque de nationalisation était substantiel.

Les réponses partielles distribuées lors de cette assemblée générale indiquaient que:

- D_____ Sàrl avait cédé, après le 23 janvier 2024, l'intégralité de sa participation dans I_____ à S_____, soit la mère de F_____, âgée de 94 ans, et ce pour un prix de CHF 1.-, assorti d'une participation de 10 ans sur les produits (*proceeds*) que l'acquéreur pourrait le cas échéant recevoir de la participation transmise (*earn-out*) ;
- la base légale applicable pour affirmer que D_____ Sàrl avait jusqu'au 31 janvier 2024 pour vendre ou transférer ses actions dans I_____ à une personne qui n'était pas ressortissante des États-Unis était la licence générale OFAC 76A.

j. Par courrier du 22 mars 2024, sur requête de renseignements complémentaires des associés minoritaires formulée le même jour, les gérants de D_____ Sàrl leur ont transmis le procès-verbal de l'assemblée générale, accompagné de plusieurs annexes, notamment un avis de droit du cabinet d'avocats T_____ du 8 décembre 2023 (ou ci-après: Mémoire T_____/I) et une réponse écrite de Q_____ à l'une des questions soumises par ceux-ci.

k. Le 11 juillet 2024, N_____ a adressé aux actionnaires ainsi qu'aux nouveaux et anciens membres des conseils d'administration de I_____ (CYP) LTD et M_____ LLC une évaluation de I_____ (CYP) LTD établie par U_____ LLC (successeur de V_____ SA en Russie depuis 2022) dans le cadre de la valorisation du plan d'incitation en actions de l'équipe de direction de I_____ (CYP) LTD. U_____ LLC y évaluait le 100% des actions de I_____ (CYP) LTD à USD 219'000'000.-.

l. Par courrier du 16 octobre 2024, les associés minoritaires ont notamment transmis aux gérants de D_____ Sàrl deux avis de droit du 10 octobre 2024 émanant du cabinet d'avocats W_____ LLP (ou ci-après: avis W_____ LLP) et rédigés par des avocats russes. Ces avis démontraient que les états financiers statutaires de l'exercice 2023 de D_____ Sàrl étaient basés sur des éléments non pertinents et contenaient à tout le moins deux erreurs significatives, soit que : la perte de contrôle alléguée pour justifier la déconsolidation de I_____ n'avait jamais existé; et même à supposer qu'une telle perte de contrôle fût correcte, la dépréciation de la valeur comptable de I_____ au 31 mai 2023 ne l'était pas.

m. Le 15 novembre 2024, les gérants de D_____ Sàrl ont transmis aux associés minoritaires un nouveau mémorandum du cabinet T_____ daté du 11 novembre 2024 (ci-après: Mémorandum T_____/II).

n. Lors de l'assemblée des associés du 4 décembre 2024, relative à l'exercice clôturé au 31 mai 2024, les gérants de D_____ Sàrl ont encore fourni certaines réponses aux questions des associés minoritaires et joint au procès-verbal un document établi par X_____ SA dit Rapport d'opinion comptable (*Accounting Opinion Report*) du 14 novembre 2024 (ci-après: Opinion de X_____ SA) visant à valider leur position prise sur la situation au 31 mai 2023.

o. Le 17 février 2025, sur requête des associés minoritaires au sens de l'art. 802 CO, le Tribunal de première instance de Genève a ordonné à D_____ Sàrl de répondre à leurs questions et de leur accorder la consultation requise sur certains points.

Par arrêt du 23 septembre 2025, la Chambre civile de la Cour de justice a, en substance, confirmé ce droit à la consultation.

Les gérants de D_____ Sàrl ont formé un recours contre cet arrêt au Tribunal fédéral, qui, par arrêt du 20 novembre 2025, a accordé l'effet suspensif.

p. Par courrier du 1^{er} décembre 2025, les avocats de D_____ Sàrl ont écrit spontanément au Ministère public afin de l'informer des circonstances du conflit avec les associés minoritaires, avant le dépôt d'une éventuelle "*plainte futile*" de ces derniers.

Après que les associés minoritaires eurent tous quitté la société à l'automne 2023, la nouvelle équipe dirigeante avait découvert que leur gestion avait durablement mis en péril la pérennité financière de la société et que les précités n'avaient notamment pas pris la mesure de l'impact de la guerre en Ukraine sur les investissements russes de la société. La cession des intérêts que la société détenait en Russie avait été l'une des mesures de "*sauvetage*" indispensable prise, ce qui avait fortement déplu aux associés minoritaires.

Lors de la procédure civile en renseignements, les gérants de D_____ Sàrl avaient notamment transmis les informations suivantes aux associés minoritaires:

- à la suite de la désignation de R_____ comme SDN, par effet de ricochet, tous les investissements détenus à au moins 50% par cette société, étaient également considérés comme SDN, entraînant ainsi l'imposition de sanctions et de restrictions américaines sur toutes les transactions pouvant être effectuées, directement ou indirectement, avec I_____;

- l'actif russe I_____, qui avait déjà perdu de sa valeur à la suite de la guerre en Ukraine, était devenu "*toxique*", présentant un risque important pour D_____ Sàrl dans la mesure où elle ne s'en serait pas dessaisie au 31 janvier 2024. Dès sa désignation comme entité SDN, D_____ Sàrl avait été tenue de totalement déprécier dans ses comptes sa participation dans I_____;
- afin de préserver ses activités et le maintien de ses relations commerciales avec ses banques américaines, D_____ Sàrl avait cherché avant la date-butoir du 31 janvier 2024 d'éventuels acquéreurs pouvant détenir la participation nonobstant les sanctions américaines, mais sans succès;
- D_____ Sàrl avait donc décidé de céder sa participation dans la holding I_____ (LUX) Sàrl (déjà inscrite à zéro dans ses comptes à la suite de la dépréciation) pour le prix symbolique de CHF 1.- à une personne proche, S_____, laquelle n'était pas exposée aux sanctions américaines, au 15 janvier 2024;
- cette cession avait été assortie d'une clause d'*earn-out* prévoyant l'obligation pour S_____ de restituer à D_____ Sàrl tout profit qu'elle pourrait tirer de I_____ (ou de sa vente) au cours d'une période de dix ans;
- après la cession, un acquéreur avait été trouvé pour I_____ au cours de l'été 2024;
- S_____ avait rempli ses obligations au titre de la clause d'*earn-out* en rétrocédant à D_____ Sàrl, à la fin juillet 2024, sa participation dans la holding I_____ (LUX) Sàrl (le vendeur effectif de I_____) pour le même montant symbolique de CHF 1.- pour lequel elle l'avait acquise en janvier 2024 aux conditions contractuelles précitées;
- D_____ Sàrl, par sa participation dans I_____ (LUX) Sàrl, avait dès lors récupéré le bénéfice de la vente de I_____ de près de USD 10 millions, tout en limitant les effets des sanctions américaines dès le 31 janvier 2024.

Il était ainsi totalement inexact de soutenir que D_____ Sàrl aurait "*bradé*" pour CHF 1.- l'actif russe I_____. Au contraire, la vente à S_____ avait permis à la société de récupérer près de USD 10 millions pour un actif qui avait été entièrement dévalorisé dans ses livres, ceci dans l'intérêt de tous ses actionnaires.

Cette opération avait été communiquée à l'Administration fédérale des contributions le 27 septembre 2024.

En tout état, les actionnaires minoritaires de D_____ Sàrl n'auraient pas la qualité de plaignants dans une procédure ouverte contre les gérants de la société pour une prétendue violation de l'art. 152 CP. En effet, cette infraction n'avait pas vocation à

protéger les intérêts des actionnaires d'une société à responsabilité limitée, lesquels ne seraient lésés que de manière indirecte par d'éventuels faux renseignements commerciaux si tant est que de tels faux renseignements aient effectivement été donnés, ce qui était formellement contesté.

q. Le 5 décembre 2025, B_____ SA, représentée par C_____, ainsi que A_____ et G_____ ont déposé plainte pénale contre les gérants de D_____ Sàrl, soit en particulier P_____ et F_____, pour faux renseignements sur des entreprises commerciales (art. 152 CP) et faux dans les titres (art. 251 CP), "*sans préjudice d'autres potentielles qualifications juridiques [...] en fonction des éléments que l'instruction permettra de mettre en lumière*".

Les états financiers consolidés de D_____ Sàrl au 31 mai 2023 n'ayant pas été transmis courant novembre 2023, les plaignants s'étaient retrouvés face à un choix cornélien: attendre que la valeur comptable fût connue, mais risquer de manquer la date limite du 31 décembre 2023 pour l'exercice de leur option de sortie; ou exercer leur option de sortie avant la date limite du 31 décembre 2023, mais sans connaître la valeur comptable. Ils avaient opté pour la seconde solution, les comptes n'ayant été transmis que le 12 février 2024.

Cette prétendue perte de contrôle et dévalorisation de la participation de D_____ Sàrl dans I_____ avait un impact direct et significatif sur leurs droits et prétentions, dès lors que la valeur comptable de D_____ Sàrl au 31 mai 2023 devait servir de base de calcul pour le prix de vente de leurs parts sociales dans le cadre de l'exercice de leur "*Exit Put Option*". Elle avait également un impact direct et significatif sur les conditions d'exercice de l'option d'achat conditionnelle de B_____ SA, qui avaient été niées en raison du résultat du calcul de l'*Internal Rate of Return* (IRR), lequel découlait directement de la valorisation des actifs de D_____ Sàrl au 31 mai 2023.

Les gérants de D_____ Sàrl avaient transmis à Q_____ des informations basées sur des éléments factuellement faux ou non pertinents. Eu égard à l'obligation figurant à l'art. 8.3 de la convention d'associés, les plaignants n'avaient eu d'autre choix que d'approuver néanmoins ces comptes, tout en précisant ne pas exprimer d'accord sur le fait que les comptes statutaires et les comptes consolidés 2023 étaient exacts et/ou complets.

Dans son rapport du 11 avril 2024, V_____ SA n'avait pas procédé à une évaluation indépendante de I_____ pour calculer l'IRR de D_____ Sàrl, mais avait repris la valeur de la participation indiquée par les gérants de D_____ Sàrl dans les états financiers au 31 mai 2023. Or, la position présentée par ceux-ci, selon laquelle 100% des actions de I_____ avaient été dévalorisées à USD 0.- dans les comptes au motif d'une prétendue perte de contrôle de l'actif, était contredite par le fait que le cabinet U_____ LLC avait valorisé, dans le contexte d'une évaluation indépendante, 100%

du capital-actions à USD 219'000'000.- au 31 décembre 2023, soit un montant de USD 84'862'500.- pour la participation de 38.75%.

L'Opinion de X_____ SA était basée sur les faits soumis par les gérants de D_____ Sàrl, sans autre vérifications, alors que certains étaient factuellement faux et d'autres non pertinents.

En prenant par ailleurs appui sur des avis de droit dépourvus de pertinence, les gérants de D_____ Sàrl avaient communiqué aux associés minoritaires des renseignements commerciaux faux, à savoir : la déconsolidation, respectivement la dévalorisation à USD 18'101'870.- au 31 mai 2023 de I_____, étant rappelé que cette participation était valorisée au 31 mai 2022 à USD 93'351'629.-; la dévalorisation de cet actif à USD 0.- au 30 novembre 2023 à la suite de la désignation de R_____ comme SDN; la cession de la participation de I_____ avant le 31 janvier 2024 sur la base de la licence générale OFAC; la perte de contrôle de D_____ Sàrl sur I_____ à compter du 15 janvier 2024.

En effet, le risque de nationalisation allégué était inexistant, aucune société du groupe I_____ ne figurant sur la liste annexée au Décret n° 302. L'avis de droit [du cabinet d'avocats] W_____ LLP avait d'ailleurs conclu que les contre-sanctions russes décrites dans le Mémoire T_____/I ne pouvaient servir de base à l'argument selon lequel D_____ Sàrl devrait être considérée comme ayant perdu le contrôle de I_____ et de l'ensemble de ses activités en Russie. Le Mémoire T_____/I ne contenait pas une analyse spécifique de la situation de D_____ Sàrl. De nombreuses sociétés cotées ou privées enregistrées en Suisse, également détentrices d'actifs en Russie sous leur contrôle et placées dans une situation comparable, ne s'étaient pas retirées de Russie et n'avaient pas changé leurs méthodes comptables ou procédé à des dépréciations de leur actifs dans ce pays. Ce mémoire ne permettait donc pas de justifier la décision de déconsolidation et de dévalorisation de I_____. Le Mémoire T_____/II était basé sur des éléments dont certains étaient factuellement faux et d'autres non pertinents. Rien n'obligeait les gérants de D_____ Sàrl à passer l'actif I_____ à USD 0.-. La licence générale OFAC n'imposait aucune obligation de céder la participation dans I_____, mais l'autorisait à certaines conditions jusqu'au 31 janvier 2024. Les gérants de D_____ Sàrl, soit à tout le moins P_____ et F_____, avaient gardé le contrôle de fait sur le groupe I_____, et ce postérieurement au prétendu transfert au 15 janvier 2024 à S_____ – mère de F_____ et nonagénère – pour CHF 1.- plus *earn-out*. N_____ a remis à C_____ une série de courriels échangés en 2024 au sein du groupe I_____ lesquels démontraient, notamment, que P_____ continuait à gérer les rapports avec I_____ et à donner des instructions.

Ces faits commerciaux faux communiqués aux associés minoritaires étaient d'une importance considérable, au vu de l'importance de la participation dans I_____ dans les comptes de D_____ Sàrl, à savoir un actif de l'ordre de USD 100 millions déprécié subitement à USD 0.-.

Ils avaient eu pour effet direct et immédiat de permettre à D_____ Sàrl de nier à B_____ SA le droit d'exercer son option d'achat conditionnelle (soit augmenter sa participation dans D_____ Sàrl par l'acquisition de parts sociales supplémentaires) au motif que l'IRR de D_____ Sàrl au 31 mai 2023 aurait été inférieur à 10%. Par ailleurs, ces faux renseignements avaient également eu pour effet direct et immédiat de diminuer le prix d'achat par D_____ Sàrl des parts sociales détenues par B_____ SA, A_____ et G_____ à la suite de l'exercice de leurs *Exit Put Options* après leurs démissions. Les associés minoritaires n'avaient, de ce fait, plus eu de vue claire et fiable (art. 958c et 960 al. 2 CO) de la situation économique de D_____ Sàrl (patrimoine, situation financière et résultat) (cf. art. 957a al. 1, 958c, 959 al. 1 et 959b al. 1 CO) avec pour conséquence qu'ils n'étaient plus en mesure de se faire une opinion fondée de celle-ci (art. 958 al. 1 CO) et étaient exposés au risque d'exercer leurs droits d'actionnaires et de disposer de leur patrimoine d'une manière susceptible de nuire à leurs intérêts économiques.

En donnant des informations fausses, respectivement ne pouvant qu'envisager et accepter qu'elles étaient fausses, les gérants de D_____ Sàrl et en particulier P_____ et F_____ – pour les motifs précédemment exposés – avaient adopté des comportements objectivement constitutifs de faux renseignements sur des entreprises commerciales (art. 152 CP). De plus, en faisant figurer de telles informations dans les documents extraits de la comptabilité et qui en synthétisent le contenu ainsi qu'en établissant des états financiers contenant des indications fausses, d'une importance considérable de surcroît, les gérants de D_____ Sàrl avaient objectivement établi une comptabilité commerciale fausse. Ces faits étaient aussi potentiellement constitutifs de faux dans les titres (art. 251 CP).

Dès lors, il convenait d'ouvrir une instruction pénale et de procéder, en particulier, à la perquisition des locaux de D_____ Sàrl.

- C. Dans sa décision querellée, le Ministère public a préalablement refusé la qualité de partie plaignante à C_____. En tant qu'ils étaient associés de D_____ Sàrl et avaient exercé leur droit d'"*Exit Put Option*", A_____, G_____ et B_____ SA pourraient être lésés dans leur patrimoine par les faits reprochés aux mis en cause. En revanche, C_____, en tant qu'actionnaire de B_____ SA, n'était qu'indirectement touché par ceux-ci, l'infraction n'étant perpétrée qu'au détriment du patrimoine de la société.

Au fond, aucun élément ne permettait d'établir que les informations communiquées par D_____ Sàrl et/ou ses gérants seraient fausses ou trompeuses. La portée des avis produits par les plaignants devait être relativisée. Rédigés dans un cadre privé et contentieux, ces documents reflétaient avant tout la position de leurs mandants et devaient, partant, être appréciés avec retenue. En revanche, un poids déterminant devait être accordé au fait que l'organe de révision Q_____ n'avait émis aucune réserve quant à la valorisation de la participation de D_____ Sàrl dans I_____. Dans le cadre d'une révision ordinaire, celui-ci était tenu de vérifier la conformité des

comptes aux règles applicables, en particulier au principe de prudence, et de déceler une éventuelle sous-évaluation d'actifs. Dans ces conditions, l'absence de remarque constituait un indice sérieux de la conformité de la valorisation aux standards comptables, qui ne saurait être remis en cause de manière convaincante par les plaignants. S'agissant de l'allégation selon laquelle les gérants de D_____ Sàrl auraient fausement prétendu ne plus avoir de contrôle sur le groupe I_____, aucun élément versé au dossier ne permettait de remettre en cause la réalité de la cession de ce groupe à S_____ en date du 15 janvier 2024. Dans ces conditions, on ne voyait pas sur quelle base les gérants de D_____ Sàrl auraient été en mesure de transmettre aux plaignants des informations relatives aux décisions prises par le conseil d'administration de I_____ (LUX) Sàrl.

Dans ces circonstances, il n'apparaissait pas que les mis en cause avaient communiqué des renseignements inexacts (art. 152 CP). Aucun élément ne permettait de conclure à la tenue d'une comptabilité commerciale irrégulière et donc à la commission d'un faux dans les titres (art. 251 CP). Les éléments au dossier apparaissaient insuffisants pour faire naître des soupçons concrets et sérieux justifiant l'ouverture d'une instruction pénale.

En outre, l'élément subjectif de l'infraction à l'art. 152 CP faisait manifestement défaut. Compte tenu du contexte, et notamment du fait que les associés minoritaires avaient déjà exprimé leur volonté de sortir de la société par l'exercice de leurs "*Exit Put Options*", il ne saurait être retenu une intention de fournir de prétendus renseignements inexacts dans le but de déterminer autrui à disposer de son patrimoine. Les associés minoritaires avaient en effet déjà pris la décision de céder leurs parts sociales, ce qui excluait toute volonté de les influencer par des informations fallacieuses.

En tout état de cause, le litige relevait typiquement d'un conflit entre associés majoritaires et minoritaires portant sur les conditions de sortie et la valorisation des parts sociales des associés minoritaires désirant sortir de la société. Un tel différend, par essence civil, échappait au champ de la procédure pénale. Il incombait aux associés minoritaires, s'ils s'estimaient lésés, de saisir les juridictions civiles compétentes, seules aptes à trancher les questions relatives à la valorisation des parts sociales, à l'étendue des droits à l'information et, le cas échéant, à la responsabilité des organes.

Pour ces motifs, il convenait de ne pas entrer en matière sur les faits dénoncés (art. 310 al. 1 let. a CPP).

- D. a.** Dans leur recours, A_____ et B_____ SA observent, préalablement, que C_____ avait signé la plainte pénale en qualité de représentant de cette dernière entité, et non à titre personnel. Il n'avait jamais sollicité d'être personnellement admis en qualité de partie plaignante à la procédure pénale. Les développements du Ministère

public à cet égard étaient dépourvus de pertinence et démontraient le peu d'attention accordé à la procédure.

Dans leur courrier du 1^{er} décembre 2025, anticipant le dépôt de la plainte pénale, les gérants incriminés avaient utilisé la voix de D_____ Sàrl pour défendre leurs positions, alors même que la société était potentiellement lésée par les faits dénoncés. Cet écrit contenait des affirmations grossièrement contraires aux faits et ses annexes renforçaient les soupçons émis, notamment quant au caractère fictif de la cession du 15 janvier 2024.

Sur le fond, le fait que Q_____ n'eût émis aucune réserve quant à la valorisation de la participation de D_____ Sàrl dans I_____ ne suffisait pas à démontrer l'absence d'infraction. Le rapport de révision ne validait pas de manière incontestable l'intégrité de la gestion de la société. L'organe de révision pouvait recevoir des informations qui ne correspondaient pas à la réalité, transmises par le conseil d'administration. Les gérants de D_____ Sàrl n'avaient pas donné à Q_____ une représentation exacte et complète des faits sujets à révision, en particulier concernant la participation de D_____ Sàrl et sa valorisation dans l'actif I_____. Lors de l'assemblée générale du 4 décembre 2024, Y_____, partenaire de Q_____, avait reconnu ne pas avoir vérifié personnellement les faits allégués par les gérants de D_____ Sàrl dans le Mémoire T_____ et avait indiqué que son analyse reposait principalement sur le Décret n°302. Les avis de droit produits devaient être pris en considération, ceux-ci éveillant des soupçons quant à l'existence de faux renseignements.

Les recourantes maintenaient que la cession à S_____ intervenue le 15 janvier 2024 n'était pas réelle. Il ressortait des courriels de N_____ que les gérants de D_____ Sàrl avaient refusé une offre de reprise de la participation de cette société dans I_____ venue d'un tiers pour privilégier la cession des actifs à S_____, laquelle était âgée de 94 ans, accompagnée d'une clause "*d'earn-out*" que cette dernière était censée mettre en œuvre sur une période de 10 ans, soit jusqu'à ses 104 ans. Dans le courrier adressé à l'Administration fédérale des contributions le 27 septembre 2024, D_____ Sàrl admettait que cette cession relevait d'une "*vente fictive*", visant à "*parquer*" la participation, sans intention de s'en défaire véritablement. Les courriels échangés au sein du groupe I_____ remis par N_____ à C_____ démontraient que D_____ Sàrl avait maintenu un contrôle après le 15 janvier 2024 sur le groupe I_____ et continué à lui donner des directives opérationnelles, en dépit des annonces faites aux actionnaires. Elle avait, par ailleurs, elle-même organisé la documentation comptable destinée à accréditer la thèse de la perte de contrôle. Il ressortait également de ces courriels que P_____, gérante de D_____ Sàrl, avait continuellement exercé un contrôle sur I_____ (LUX) Sàrl, en prenant des décisions revenant au Conseil d'administration. Le Ministère public ne pouvait ainsi pas soutenir qu'il n'existait aucun élément permettant de remettre en question la réalité de la cession alléguée et qu'il ne voyait pas comment les gérants de D_____ Sàrl auraient été en mesure de

transmettre aux plaignants des informations relatives aux décisions prises par le conseil d'administration de I_____ (LUX) Sàrl.

En considérant que l'élément constitutif subjectif de l'art. 152 CP faisait défaut au motif que les plaignants avaient déjà exercé leurs "*Exit Put Options*" avant la communication des comptes litigieux, le Ministère public avait procédé à une lecture tronquée des faits et opéré "*une confusion entre la décision d'exercer un droit contractuel et la fixation du prix qui en résulte*". Vu les montants et les intérêts en jeu, des indices concrets et convergents permettaient d'entrevoir la réalisation de l'élément constitutif subjectif de cette disposition.

Le préjudice était direct, immédiat et chiffrable. Contrairement à ce qu'avait considéré le Ministère public, la question n'était pas de savoir si les recourants avaient été incités à exercer leur droit de sortie – ils l'avaient déjà fait –, mais s'ils avaient été astreints, par des renseignements faux, à recevoir un prix de rachat de leurs parts sociales artificiellement abaissé, respectivement à se voir opposer un refus d'exercice du "*Conditional Call Option*" sur la base d'un IRR manipulé, ce qui tombait sous le coup de l'art. 152 CP. Un actionnaire qui recevait des renseignements commerciaux faux d'une importance considérable n'avait plus de vue claire et fiable de la situation économique de la société, avec pour conséquence qu'il était exposé au risque d'exercer ses droits d'actionnaire et de disposer de son patrimoine d'une manière susceptible de nuire à ses intérêts économiques.

Le dossier révélait des indices concrets de fausseté des informations communiquées par D_____ Sàrl et/ou ses gérants, lesquels étaient suffisants pour ouvrir une instruction (art. 309 al. 1 let. a et 310 al. 1 let. a CPP).

- b. À réception des sûretés, la cause a été gardée à juger sans échange d'écritures, ni débats.

EN DROIT :

1. La Chambre pénale de recours peut décider d'emblée de traiter sans échange d'écritures ni débats les recours manifestement irrecevables ou mal fondés (art. 390 al. 2 et 5 *a contrario* CPP). Tel est le cas en l'occurrence, au vu des considérations qui suivent.
2. **2.1.** Le recours a été déposé selon la forme ainsi que dans le délai prescrits (art. 385 al. 1 et 396 al. 1 CPP), concerne une ordonnance sujette à recours auprès de la Chambre de céans (art. 393 al. 1 let. a CPP) et émane de parties à la procédure, soit des plaignantes A_____ et la société B_____ SA (art. 104 al. 1 let. b CPP).
2.2. Il convient d'examiner, au préalable, la qualité pour agir des recourantes eu égard à l'infraction invoquée à l'art. 152 CP.

2.2.1. Seule la partie qui a un intérêt juridiquement protégé à la modification ou à l'annulation de la décision querellée bénéficie de la qualité pour recourir (art. 382 al. 1 CPP). Tel est, en particulier, le cas du lésé qui déclare expressément vouloir participer à la procédure comme demandeur au pénal ou au civil (art. 118 al. 1 CPP). La notion de lésé est définie à l'art. 115 CPP. Il s'agit de toute personne dont les droits ont été touchés directement par une infraction. En règle générale, seul peut se prévaloir d'une atteinte directe le titulaire du bien juridique protégé par la disposition pénale qui a été enfreinte (ATF 143 IV 77 consid. 2.2; 141 IV 454 consid. 2.3.1). Pour être directement touché, le lésé doit en outre subir une atteinte en rapport de causalité directe avec l'infraction poursuivie, ce qui exclut les personnes subissant un préjudice indirect ou par ricochet (arrêt du Tribunal fédéral 6B_857/2017 du 3 avril 2018 consid. 2.1).

Tant que les faits déterminants ne sont pas définitivement arrêtés sur ce point, il y a lieu de se fonder sur les allégués de celui qui se prétend lésé pour déterminer si tel est effectivement le cas. Celui qui entend se constituer partie plaignante doit toutefois rendre vraisemblable le préjudice et le lien de causalité entre celui-ci et l'infraction dénoncée (ATF 141 IV 1 consid. 3.1; arrêt du Tribunal fédéral 7B_654/2023 du 17 avril 2025 consid. 2.2.2).

2.2.2. Lorsqu'une infraction est perpétrée au détriment du patrimoine d'une personne morale, seule celle-ci subit un dommage et peut donc prétendre à la qualité de lésé, à l'exclusion des actionnaires d'une société anonyme, des associés d'une société à responsabilité limitée, des ayants droit économiques et des créanciers desdites sociétés (ATF 141 IV 380 consid. 2.3.3; 140 IV 155 consid. 3.3.1; arrêts du Tribunal fédéral 6B_857/2017 du 3 avril 2018 consid. 2.1 *in fine* ; 6B_367/2017 du 17 janvier 2018 consid. 1.2).

2.2.3. L'art. 152 CP réprime, au titre de faux renseignements sur des entreprises commerciales, le comportement de quiconque, en qualité de fondateur, titulaire, associé indéfiniment responsable, fondé de pouvoir, membre de l'organe de gestion, du conseil d'administration ou de l'organe de révision ou liquidateur d'une société commerciale, coopérative ou d'une autre entreprise exploitée en la forme commerciale, donne ou fait donner, dans des communications au public ou dans des rapports ou propositions destinés à l'ensemble des associés d'une société commerciale ou coopérative ou aux participants à une autre entreprise exploitée en la forme commerciale, des renseignements faux ou incomplets d'une importance considérable, susceptibles de déterminer autrui à disposer de son patrimoine de manière préjudiciable à ses intérêts pécuniaires.

Le renseignement doit ainsi être de nature à déterminer un acteur économique raisonnable à agir de façon à léser ses intérêts pécuniaires (A. MACALUSO / L. MOREILLON / N. QUELOZ, *Commentaire romand du Code pénal II*, 2^{ème} éd., 2025, n. 63 *ad* art.152 CP).

Cette disposition figure parmi les infractions contre le patrimoine et vise à protéger, en tant que bien juridique, le patrimoine du lésé (ATF 129 IV 53 consid. 3.2).

2.2.4. En particulier, l'art. 152 CP protège, comme bien juridique, d'une part, la confiance du public dans les informations diffusées au sujet d'une entreprise commerciale et, d'autre part, le patrimoine des tiers et des participants actuels ou potentiels d'une entreprise commerciale face à d'éventuels renseignements mensongers la concernant (arrêt du Tribunal fédéral 6B_1050/2019 du 20 novembre 2019 consid. 1.4). Le lésé peut ainsi être toute personne en contact avec une entreprise commerciale, en particulier un investisseur, un créancier, un actionnaire, un fournisseur ou un employé (A. MACALUSO / L. MOREILLON / N. QUELOZ, *op. cit.*, n. 1 *ad* art. 152 CP).

2.2.5. Toutefois, la Chambre de céans a nié la qualité de lésé, et donc celle pour recourir, à une partie qui n'alléguait pas avoir été déterminée à des actes préjudiciables à ses intérêts pécuniaires, au sens de l'art. 152 CP, du fait d'informations mensongères communiquées à des autorités étrangères ou à d'autres personnes (ACPR/657/2023 du 21 août 2023 consid. 1.5, confirmé par l'arrêt du Tribunal fédéral 7B_654/2023 du 17 avril 2025 consid. 2.2.2; ACPR/758/2020 du 27 octobre 2020 consid. 2.2.5, confirmé par l'arrêt du Tribunal fédéral 6B_1374/2020 du 11 mars 2021 consid. 2.5).

2.2.6. En l'espèce, il est établi que les recourantes étaient associées auprès de D_____ Sàrl, avant de décider de sortir de la société fin décembre 2023, en exerçant leurs "*Exit Put Options*".

En agissant de la sorte, elles ont requis de D_____ Sàrl qu'elle rachète leurs parts sociales, à un prix par part sociale égal à la valeur comptable de la société au 31 mai 2023 divisé par le nombre total de parts sociales de D_____ Sàrl, conformément à l'art. 6.2 de la convention d'associés. À cet égard, elles ont expressément indiqué former cette action même si, à cette date, D_____ Sàrl n'avait pas encore fourni sa valeur comptable au 31 mai 2023.

Il est constant que ce n'est qu'en février 2024, à réception d'abord de la convocation de l'assemblée générale ordinaire des associés de D_____ Sàrl et des documents remis en annexe, puis lors de ladite assemblée générale le 23 février 2024, que les recourantes ont eu connaissance des renseignements commerciaux dont elles soutiennent qu'ils seraient faux, à savoir essentiellement la perte de contrôle alléguée sur I_____, la dépréciation de la valeur comptable de cette entité et la cession de la participation de D_____ Sàrl dans cette société à S_____.

Cela étant, si les recourantes prétendent que les états financiers de D_____ Sàrl établis par les mis en cause seraient – en conséquence de ces faux renseignements – erronés, elles n'expliquent pas en quoi les informations litigieuses les auraient déterminées à un acte préjudiciable à leurs intérêts.

Au contraire, tel qu'exposé précédemment, il ressort du dossier que les recourantes avaient déjà pris des dispositions pour sortir de la société et vendre leurs parts sociales – voire acheter puis vendre l'ensemble de ses parts sociales s'agissant de B_____ SA –, avant d'avoir connaissance des éléments litigieux, de sorte que ce ne sont pas ceux-ci qui les ont déterminées à prendre de telles dispositions vis-à-vis de leur patrimoine respectif. Tel qu'elles l'ont expliqué, les recourantes ont été davantage guidées par leur volonté de sortir de D_____ Sàrl pour le prochain terme, au 31 décembre 2023, vraisemblablement en raison de la cessation des fonctions de C_____ et A_____ auprès de la société. La question de savoir si le prix qui leur est dû pour le rachat de leurs parts sociales est correct, au vu des éléments litigieux, relève potentiellement d'une autre forme d'atteinte.

Au demeurant, il apparaît que l'entité directement lésée par la dévalorisation et la cession alléguée est D_____ Sàrl, les recourantes n'étant, en tant qu'associées, lésées uniquement par ricochet, en tant que ces éléments auraient eu une incidence sur la valeur de leurs parts sociales. Or, à cet égard, il sied de relever que les mis en cause ont rapporté que les opérations critiquées avaient permis de préserver les intérêts de la société.

Pour ces motifs, en tant qu'il conteste la non-entrée en matière de l'infraction visée à l'art. 152 CP, le recours est irrecevable.

2.3. Au surplus, il n'y a pas lieu de revenir sur le refus d'octroi de la qualité de partie plaignante à C_____ prononcé par le Ministère public, celui-ci n'étant pas contesté.

3. Les recourantes ne contestent, par ailleurs, pas l'ordonnance querellée en tant qu'elle écarte l'infraction de faux dans les titres au sens de l'art. 251 CP, de sorte qu'il n'y a pas non plus lieu d'examiner cette infraction, un simple renvoi général à la plainte, sans développer de griefs au fond, n'étant pas suffisant (arrêt du Tribunal fédéral 7B_373/2024 du 8 janvier 2025 consid. 2.4).
4. Les recourantes, qui succombent, supporteront – conjointement et solidairement – les frais envers l'État, qui seront fixés en totalité à CHF 2'000.- (art. 428 al. 1 CPP et 13 al. 1 du Règlement fixant le tarif des frais en matière pénale, RTFMP; E 4 10.03), somme qui sera prélevée sur le montant des sûretés versées (art. 383 CPP).
5. Corrélativement, il n'y a pas lieu de leur octroyer une indemnité pour leurs frais d'avocats (art. 433 al. 1 CPP *a contrario*).

* * * * *

**PAR CES MOTIFS,
LA COUR :**

Déclare le recours irrecevable.

Condamne A_____ et B_____ SA, conjointement et solidairement, aux frais de la procédure de recours, arrêtés à CHF 2'000.-.

Dit que ce montant sera prélevé sur les sûretés versées.

Notifie le présent arrêt, en copie, aux recourantes, soit pour elles leurs conseils, ainsi qu'au Ministère public.

Siégeant :

Madame Daniela CHIABUDINI, présidente; Madame Catherine GAVIN et Monsieur Vincent DELALOYE, juges; Madame Clara ARGOUD, greffière.

La greffière :
Clara ARGOUD

La présidente :
Daniela CHIABUDINI

Voie de recours :

Le Tribunal fédéral connaît, comme juridiction ordinaire de recours, des recours en matière pénale au sens de l'art. 78 de la loi sur le Tribunal fédéral du 17 juin 2005 (LTF; RS 173.110); la qualité et les autres conditions pour interjeter recours sont déterminées par les art. 78 à 81 et 90 ss LTF. Le recours doit être formé dans les trente jours qui suivent la notification de l'expédition complète de l'arrêt attaqué.

Le recours doit être adressé au Tribunal fédéral, 1000 Lausanne 14. Les mémoires doivent être remis au plus tard le dernier jour du délai, soit au Tribunal fédéral soit, à l'attention de ce dernier, à La Poste Suisse ou à une représentation diplomatique ou consulaire suisse (art. 48 al. 1 LTF).

P/27710/2025

ÉTAT DE FRAIS

COUR DE JUSTICE

Selon le règlement du 22 décembre 2010 fixant le tarif des frais en matière pénale (E 4 10.03).

Débours (art. 2)

- frais postaux	CHF	20.00
-----------------	-----	-------

Émoluments généraux (art. 4)

- délivrance de copies (let. a)	CHF	
---------------------------------	-----	--

- délivrance de copies (let. b)	CHF	
---------------------------------	-----	--

- état de frais (let. h)	CHF	75.00
--------------------------	-----	-------

Émoluments de la Chambre pénale de recours (art. 13)

- décision sur recours (let. c)	CHF	1'905.00
---------------------------------	-----	----------

Total	CHF	2'000.00
--------------	------------	-----------------