



## Décision 898/01

du 18 mars 2025

### Requête de Perrot Duval Holding SA en constatation de la validité de sa clause statutaire d'*opting out*

#### Faits :

##### A.

Perrot Duval Holding SA (**Perrot Duval**) est une société anonyme de droit suisse dont le siège se trouve à Genève et qui est inscrite au registre du commerce du canton de Genève sous le numéro CHE-102.440.356. Perrot Duval a pour but la participation à toutes entreprises en Suisse et à l'étranger, en particulier dans le domaine de l'automatisation.

Le capital-actions de Perrot Duval s'élève à CHF 6'724'600.00, divisé en 119'632 actions au porteur, d'une valeur nominale de CHF 50.00 chacune, entièrement libérées (les **actions au porteur Perrot Duval**), et en 74'300 actions nominatives liées, d'une valeur nominale de CHF 10.00 chacune, entièrement libérées (les **actions nominatives Perrot Duval** et, avec les actions au porteur Perrot Duval, les **actions Perrot Duval**).

Les actions au porteur Perrot Duval sont cotées auprès de SIX Swiss Exchange (**SIX**) sur le segment *Swiss Reporting Standard* (symbole de valeur : PEDU ; ISIN : CH0252620700).

Les statuts de Perrot Duval contiennent une clause d'*opting out* (cf. *infra* let. C).

##### B.

Selon les informations disponibles le 18 mars 2025 auprès de l'Instance pour la publicité des participations de SIX Exchange Regulation, les actionnaires principaux de Perrot Duval sont les suivants :

- Au 23 septembre 2024, Petrimax AG, à Freienbach, Suisse, détenait, comme actionnaire direct et ayant droit économique au sens de l'art. 10 al. 1 OIMF-FINMA, 10'000 actions au porteur Perrot Duval, correspondant à 5.156% des droits de vote de Perrot Duval.
- Au 1<sup>er</sup> juin 2023, SLC Holdings Inc., à Christ Church, La Barbade, détenait, comme actionnaire direct et ayant droit économique au sens de l'art. 10 al. 1 OIMF-FINMA, 5'840 actions au porteur Perrot Duval, correspondant à 3.011% des droits de vote de Perrot Duval.
- Au 25 août 2022, Cornelius Alois Bruhin, à Weinfelden, Suisse, détenait, comme actionnaire direct et ayant droit économique au sens de l'art. 10 al. 1 OIMF-FINMA, 6'135 actions nominatives Perrot Duval, correspondant à 3.16% des droits de vote de Perrot Duval.



- Au 4 novembre 2020, Nicolas Eichenberger, à Mies, Suisse (l'**actionnaire de référence de Perrot Duval**), détenait, comme actionnaire direct et ayant droit économique au sens de l'art. 10 al. 1 OIMF-FINMA, 74'300 actions nominatives Perrot Duval, correspondant à 38.31% des droits de vote de Perrot Duval, et 18'517 actions au porteur Perrot Duval, correspondant à 9.55% des droits de vote de Perrot Duval, soit un total de 47.86% des droits de vote de Perrot Duval.
- Au 12 mars 2020, Döbert Holding GmbH & Co KG, à Obertshausen, Allemagne, détenait, comme actionnaire direct, 11'150 actions au porteur Perrot Duval, correspondant à 5.75% des droits de vote de Perrot Duval. L'ayant droit économique de cette participation, au sens de l'art. 10 al. 1 OIMF-FINMA, est Hans-Herbert Döbert, Steffisburg, Suisse.
- Au 24 août 2011, Gerhard Berchtold, à Herrliberg, Suisse, détenait, comme actionnaire direct et ayant droit économique au sens de l'art. 10 al. 1 OIMF-FINMA, 361 actions au porteur Perrot Duval, correspondant à 5.07% des droits de vote de Perrot Duval. Selon les informations communiquées par Perrot Duval sur interpellation de la Commission des OPA (la **Commission** ; cf. pièce 5), le capital-actions de Perrot Duval était à cette époque-là composé de 7'122 actions, une division des actions Perrot Duval par un facteur 1:20 ayant eu lieu lors d'une assemblée générale du 29 octobre 2014 (cf. pièce 7).

#### C.

Les statuts actuels de Perrot Duval prévoient à leur article 6<sup>quinquies</sup> qu'« *un acquéreur d'actions de la société n'a pas l'obligation d'émettre une offre publique d'achat selon les articles 135 et 163 de la Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)* » (pièce 3/3 ; la **clause d'opting out**).

#### D.

La clause d'*opting out* a été adoptée dans les statuts de Perrot Duval lors d'une assemblée générale ordinaire qui s'est tenue le 28 octobre 1999 (l'**assemblée générale de 1999** ; cf. pièce 3/4) et inscrite au registre du commerce du canton de Genève le 22 novembre 1999 (cf. pièces 6, 6/1 et 6/2).

L'ordre du jour de cette assemblée générale comprenait, à son point 6, la « *proposition quant à l'inscription dans les statuts d'un article 6 quinquies : "Un acquéreur d'actions de la société n'a pas l'obligation d'émettre une offre publique d'achat selon les articles 32 et 52 de la Loi sur les Bourses (LBVM)"* » (pièce 3/4).

#### E.

Lors de l'assemblée générale de 1999, son président a constaté que 3'524 actions Perrot Duval étaient représentées par des actionnaires, 1'374 actions Perrot Duval par des organes, et 500 actions Perrot Duval par des représentants dépositaires. Aucune action Perrot Duval n'était représentée par des représentants indépendants.



Au total, 5'398 actions Perrot Duval étaient valablement représentées lors de l'assemblée générale de 1999. Chaque action Perrot Duval donnant droit à une voix, le président a établi la majorité absolue à « 2'699 voix » (pièce 3/4 ; [recte : 2'700 voix]).

**F.**

Selon le procès-verbal de l'assemblée générale de 1999, le président de l'assemblée a fourni des explications détaillées quant aux raisons qui ont amené le conseil d'administration de Perrot Duval à proposer à l'assemblée l'adoption de la clause d'*opting out* et les conséquences juridiques de celle-ci (cf. pièce 3/4).

**G.**

Il ressort du procès-verbal de l'assemblée générale de 1999 que la décision d'adoption de la clause d'*opting out* a été valablement prise par l'assemblée générale, nonobstant une discrépance dans le comptage des voix.

Il appert en effet que 5'321 voix (5'223 voix pour et 98 abstentions, à traiter comme des voix négatives ; cf. art. 703 CO dans sa version en vigueur en 1999) se sont exprimées sur la modification des statuts de Perrot Duval le 28 octobre 1999, ce qui ne correspond pas exactement aux 5'398 voix présentes à l'assemblée générale de 1999 (cf. *supra* let. E ; pièce 3/4). Cette discrépance concerne 77 voix lors du vote relatif à l'adoption de la clause d'*opting out* par rapport au nombre d'actionnaires présents au début de l'assemblée générale de 1999.

**H.**

Le 10 mars 2025, Perrot Duval a saisi la Commission d'une requête tendant à faire constater que la clause d'*opting out* est valable et déploie ses effets à l'égard de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires qui franchirai(en)t le seuil de 33⅓% des droits de vote de Perrot Duval (la **requête**).

Les conclusions de la requête sont formulées comme suit :

*«1. Déclarer la présente Requête recevable.*

*2. Constater que la clause statutaire d'opting out prévue l'article 6<sup>quinquies</sup> des statuts de Perrot Duval Holding SA est valable.*

*3. Constater que la clause statutaire d'opting out prévue [à] l'article 6<sup>quinquies</sup> des statuts de Perrot Duval Holding SA déploie ses effets à l'égard de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires, actuel ou futur, qui franchirai(en)t le seuil de 33⅓% des droits de vote de Perrot Duval Holding SA. »*

**I.**

Selon la requête, l'actionnaire de référence (cf. *supra* let. B) envisage d'aliéner l'intégralité de sa participation dans Perrot Duval (cf. pièce 1/1). Des discussions avec un potentiel acquéreur sont en cours (*id.*). Il est également prévu que des actionnaires minoritaires additionnels soient invités à céder leurs participations, afin que l'acquéreur potentiel puisse acquérir une participation



excédant 50% des droits de vote de Perrot Duval. Ces actionnaires minoritaires agiraient en tant que groupe avec l'actionnaire de référence (*id.*).

**J.**

Si le projet de vente se concrétise, un changement de contrôle de Perrot Duval se produira, dès lors que l'acquéreur potentiel détiendra, *a minima*, 47.86% des droits de vote de Perrot Duval, correspondant à la participation de l'actionnaire de référence (cf. *supra* let. B) ; le cas échéant, l'acquéreur potentiel détiendra une participation supérieure si des actionnaires minoritaires participent à l'opération (cf. pièce 1/1).

**K.**

Dans ce contexte, Perrot Duval fait valoir qu'il est nécessaire de clarifier la question de la validité de la clause d'*opting out* avant que l'actionnaire de référence ne procède à la vente de ses actions Perrot Duval. La confirmation y relative de la Commission constitue à cet égard une condition à une potentielle transaction (cf. pièce 1/1).

**L.**

Une délégation de la Commission formée de Mirjam Eggen (présidente), Isabelle Chabloz et Mario Rossi a été constituée pour se prononcer sur la requête.

—

**Droit :**

**1. Recevabilité**

[1] Selon l'art. 25 al. 2 PA (en relation avec l'art. 139 al. 1 LIMF), l'autorité compétente donne suite à une demande de constatation si le requérant prouve qu'il a un intérêt digne de protection, à savoir un intérêt actuel de droit ou de fait à la constatation de l'existence ou de l'inexistence d'un rapport de droit. En matière d'offre publique d'acquisition, la pratique exige par ailleurs du requérant qu'il démontre l'existence d'une incertitude juridique directe et actuelle, à laquelle une décision en constatation est propre à remédier (cf. décision 864/04 du 27 février 2025 dans l'affaire *Aluflexpack AG*, consid. 1 ; décision 880/01 du 23 août 2024 dans l'affaire *Sunrise Communications AG*, consid. 1). Dans les procédures visant à faire constater la validité de clauses statutaires d'*opting out*, la pratique a déjà reconnu à la société visée l'existence d'un intérêt digne de protection à cet égard, même si cette dernière n'est pas directement concernée par une transaction d'acquisition ou d'aliénation de titres de participation (cf. décision 863/01 du 14 février 2024 dans l'affaire *Swiss Steel Holding AG*, consid. 1 ; décision 807/01 du 11 mars 2022 dans l'affaire *Galderma Group AG*, consid. 1).

[2] La requête (cf. *supra* let. H) porte sur la question de savoir si la clause d'*opting out* (cf. *supra* let. C) est valable du point de vue du droit des OPA et déploie ses effets à l'égard de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires, actuel ou futur, qui franchirai(en)t le seuil de 33⅓% des droits de vote de Perrot Duval.



[3] L'actionnaire de référence envisage de vendre ses actions Perrot Duval à un acquéreur avec qui il est d'ores et déjà en négociations, ce qui aboutirait à un changement de contrôle de Perrot Duval. Or, il existe une incertitude juridique directe et actuelle en relation avec la validité et la portée de la clause d'*opting out*, en particulier dans le contexte de la transaction envisagée par l'actionnaire de référence, à laquelle une décision en constatation est propre à remédier. Perrot Duval dispose d'un intérêt direct et actuel à ce que soient levées les incertitudes juridiques y relatives. La requête est recevable et la Commission entre donc en matière.

## 2. Validité de la clause d'*opting out*

### 2.1 Dispositions applicables et pratique de la Commission

[4] Conformément à l'art. 135 al. 1 LIMF, quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert des titres de participation qui, ajoutés à ceux qu'il détient, lui permettent de dépasser le seuil de 33⅓% des droits de vote (même non susceptibles d'exercice) de la société visée doit présenter une offre portant sur tous les titres de participation cotés de cette société.

[5] L'offre obligatoire doit permettre aux actionnaires de sortir de la société visée à des conditions équitables dans le contexte d'un changement de contrôle (cf. décision 888/01 du 16 décembre 2024 dans l'affaire *Cicor Technologies SA*, consid. 2.1 ; décision 876/01 du 24 juillet 2024 dans l'affaire *Calida Holding AG*, consid. 2.1 ; décision 807/01 du 11 mars 2022 dans l'affaire *Galderma Group AG*, consid. 2.1).

[6] Les sociétés cotées peuvent toutefois supprimer cette obligation en adoptant dans leurs statuts une clause d'*opting out*. Celle-ci peut être introduite avant que les titres ne soient cotés en bourse (art. 125 al. 3 LIMF ; cf. décision 822/01 du 14 juillet 2022 dans l'affaire *Bobst Group SA*, consid. 2 ; décision 807/01 du 11 mars 2022 dans l'affaire *Galderma Group AG*, consid. 2.1 ; décision 782/02 du 19 mars 2021 dans l'affaire *VT5 Acquisition Company AG*, consid. 3) ou en tout temps, pour autant qu'il n'en résulte pas pour les actionnaires un préjudice au sens de l'art. 706 CO (art. 125 al. 4 LIMF ; cf. décision 863/01 du 14 février 2024 dans l'affaire *Swiss Steel Holding AG*, consid. 3 ss ; décision 843/01 du 3 mai 2023 dans l'affaire *Von Roll Holding AG*, consid. 2.3). En vertu de l'art. 706 CO, le conseil d'administration et chaque actionnaire peuvent demander au tribunal civil compétent d'annuler les décisions de l'assemblée générale qui violent la loi ou les statuts ; le délai échoit deux mois après l'assemblée générale (art. 706a CO).

[7] Les clauses statutaires d'*opting out* introduites avant la cotation des titres de participation ne font pas l'objet d'un examen d'office par la Commission et sont en principe valables du point de vue du droit des OPA, pour autant qu'elles ne soient pas entachées d'un motif de nullité (cf. décision 807/01 du 11 mars 2022 dans l'affaire *Galderma Group AG*, consid. 2.1 ; décision 782/02 du 19 mars 2021 dans l'affaire *VT5 Acquisition Company AG*, consid. 3.1 ; décision 610/01 du 21 juillet 2015 dans l'affaire *Schindler Holding AG*, consid. 1).



[8] Les clauses statutaires d'*opting out* introduites après la cotation des titres de participation sont examinées par la Commission quant à leur validité à l'aune du droit des OPA sur la base des exigences de transparence et d'approbation des actionnaires minoritaires. La Commission présume que l'adoption d'une clause statutaire d'*opting out* n'entraîne pas un préjudice au sens de l'art. 706 CO pour les actionnaires lorsque ceux-ci ont bénéficié d'une information complète avant de se prononcer sur une clause statutaire d'*opting out*, d'une part (cf. décision 863/01 du 14 février 2024 dans l'affaire *Swiss Steel Holding AG*, consid. 4), et si la décision a, lors de l'assemblée générale, recueilli tant la majorité absolue des voix attribuées aux actions représentées que la majorité absolue des voix attribuées aux actionnaires minoritaires, d'autre part (cf. *id.*, consid. 5).

[9] Selon l'ancien art. 53, 1<sup>ère</sup> phr., de l'ancienne loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (l'**ancienne loi sur les bourses** ou **aLBVM**), disposition en vigueur jusqu'au 30 avril 2013, les sociétés cotées pouvaient, dans l'intervalle de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de l'ancienne loi sur les bourses le 1<sup>er</sup> janvier 1998, c'est-à-dire avant le 1<sup>er</sup> janvier 2000, inscrire dans leurs statuts une clause d'*opting out*. Dans cette éventualité, l'art. 22 al. 3 aLBVM, relatif aux clauses statutaires d'*opting out* introduites après la cotation des titres de participation, n'était pas applicable (art. 53, 2<sup>ème</sup> phr., aLBVM, dans sa teneur en vigueur jusqu'au 1<sup>er</sup> mai 2013).

[10] L'abrogation de l'ancien art. 53 aLBVM lors de la modification de l'ancienne loi sur les bourses entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2013 s'explique par le fait que le législateur a considéré que le maintien de l'art. 53 aLBVM, dans sa teneur en vigueur jusqu'au 1<sup>er</sup> mai 2013, ne se justifiait pas, le délai transitoire étant écoulé (cf. Message relatif à la modification de la loi sur les bourses [Délits boursiers et abus de marché], FF 2011 6329 ss). En procédant ainsi, le but du législateur n'était pas de mettre en cause la validité des clauses statutaires d'*opting out* qui avaient été adoptées pendant le délai transitoire de deux ans suivant l'entrée en vigueur de l'ancienne loi sur les bourses le 1<sup>er</sup> janvier 1998 (cf. également décision 756/01 du 13 février 2020 dans l'affaire *Pargesa Holding SA*, consid. 3).

[11] Les clauses statutaires d'*opting out* introduites dans le délai transitoire de deux ans après l'entrée en vigueur de la réglementation sur les OPA dans l'ancienne loi sur les bourses, soit entre le 1<sup>er</sup> janvier 1998 et le 31 décembre 1999, sont, à l'instar des clauses statutaires d'*opting out* introduites avant la cotation des titres de participation (cf. art. 125 al. 3 LIMF ; *supra* ch. [7]), en principe valables du point de vue du droit des OPA, pour autant qu'elles ne soient pas entachées d'un motif de nullité.

## 2.2 Analyse en l'espèce

[12] En l'espèce, la clause d'*opting out* (cf. *supra* let. C) a été adoptée par l'assemblée générale de 1999 (cf. *supra* let. D) et inscrite au registre du commerce du canton de Genève le 22 novembre 1999 (*id.*), c'est-à-dire avant l'échéance du délai transitoire de deux ans de l'ancien art. 53 aLBVM. Elle déploie donc valablement ses effets, sans que la question d'un éventuel préjudice (art. 706 CO) pour les actionnaires minoritaires de Perrot Duval doive être examinée, et en particulier sans



que la nature des informations qui ont été données aux actionnaires lors de la modification statutaire de 1999 ou le nombre d'actionnaires minoritaires qui ont alors voté en faveur de cette modification doivent être examinés.

[13] Au demeurant, il a été constaté sous forme authentique que l'assemblée générale de 1999 (cf. *supra* let. D) a été convoquée selon les formes légales et statutaires prescrites (cf. pièce 3/4). Aucune opposition n'a été formulée à la tenue de l'assemblée générale de 1999 ni à son ordre du jour valablement établi par le conseil d'administration de Perrot Duval (cf. pièce 3/4). Les décisions prises à l'occasion de cette assemblée générale sont valables tant d'un point de vue matériel que formel. Les actionnaires de Perrot Duval ont accepté à plus de 95% des voix l'adoption de la clause d'*opting out* (cf. *supra* let. E et G). A cet égard, la différence constatée dans le comptage des voix (cf. *supra* let. G) est minime et sans incidence sur la validité matérielle et formelle de la décision. Cette discrédance ne saurait en aucun cas être considérée comme un motif de nullité.

### 2.3 Conclusion

[14] Au vu de ce qui précède, la Commission constate que la clause d'*opting out* est valable du point de vue du droit des OPA et déploie pleinement ses effets à l'égard de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires, actuel ou futur, qui franchirai(en)t le seuil de 33⅓% des droits de vote de Perrot Duval.

[15] La validité de la clause d'*opting out* a notamment pour conséquence que les règles relatives à l'offre obligatoire (art. 135 LIMF ; art. 30 ss et 42 ss OIMF-FINMA) ne s'appliqueraient pas dans le contexte de la vente de la participation de contrôle dans Perrot Duval détenue par l'actionnaire de référence (cf. *supra* let. I s.).

—

### 3. Publication

[16] Après avoir entendu les parties, la Commission rend une décision et la publie sur son site internet (art. 61 al. 1 et 2 OOPA). Selon l'art. 61 al. 3 OOPA, la société visée publie, le cas échéant, la prise de position de son conseil d'administration (let. a), le dispositif de la décision de la Commission (let. b), ainsi que le délai et les conditions dans lesquels un actionnaire qualifié peut former opposition contre celle-ci (let. c).

[17] Perrot Duval requiert la Commission de ne pas publier la présente décision avant que la transaction envisagée dans la requête n'ait été conclue et annoncée publiquement (cf. pièce 1/1, ch. 33). En l'espèce, au vu de l'intérêt des parties prenantes à ce que la transaction envisagée soit traitée de manière confidentielle, la Commission fait droit à la demande y relative de Perrot Duval. La présente décision sera donc publiée après que la transaction envisagée par l'actionnaire de référence aura été annoncée publiquement.



[18] Selon l'art. 61 al. 3 et 4 OOPA, Perrot Duval publiera le dispositif de la présente décision au plus tard trois jours de bourse après que la transaction envisagée dans la requête aura été annoncée publiquement.

[19] La présente décision sera également publiée sur le site internet de la Commission le jour de la publication visée au chiffre marginal précédent (cf. art. 138 al. 1, 2<sup>ème</sup> phr., LIMF).

—

#### **4. Emolument**

[20] Selon l'art. 118 al. 1, 1<sup>ère</sup> phr., OIMF, la Commission prélève un émolument lorsqu'elle statue sur des questions liées aux offres publiques d'acquisition, notamment sur l'existence de l'obligation de présenter une offre. Cet émolument s'élève, au plus, à CHF 50'000, selon l'ampleur et la difficulté de l'affaire (art. 118 al. 2 OIMF). En l'espèce, celle-ci fixe l'émolument à charge de Perrot Duval à CHF 20'000.

—





### La Commission des OPA décide :

1. Il est constaté que la clause d'*opting out* prévue à l'article 6<sup>quinquies</sup> des statuts de Perrot Duval Holding SA est valable et déploie ses effets à l'égard de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires, actuel ou futur, qui franchirai(en)t le seuil de 33⅓% des droits de vote de Perrot Duval Holding SA.
2. La présente décision ne sera publiée qu'après que la vente envisagée de la participation de contrôle détenue par Nicolas Eichenberger dans Perrot Duval Holding SA aura été annoncée publiquement.
3. Perrot Duval Holding SA publiera le dispositif de la présente décision ainsi que le délai et les conditions dans lesquels un actionnaire qualifié peut former opposition contre la présente décision au plus tard trois jours de bourse après l'annonce publique visée au chiffre 2 du présent dispositif.
4. La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA le jour de la publication par Perrot Duval Holding SA visée au chiffre 3 du présent dispositif.
5. Perrot Duval Holding SA acquittera un émolument de CHF 20'000.

La présidente :

Mirjam Eggen

### Notification aux parties :

- Perrot Duval Holding SA, représentée par M<sup>e</sup> Alexandre Richa, Aegis Partners Sàrl, Genève.

### Recours (art. 140 de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers, RS 958.1)

Un recours contre la présente décision peut être formé dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, Laupenstrasse 27, CH-3003 Berne. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la notification de la décision. Le recours doit respecter les exigences des art. 140 al. 2 LIMF et 52 PA (RS 172.021).



**Opposition (art. 58 de l'ordonnance sur les OPA, RS 954.195.1)**

Un actionnaire qui détient au minimum 3% des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée (actionnaire qualifié, art. 56 OOPA) et qui n'a pas participé à la procédure peut former opposition contre la présente décision. L'opposition doit être déposée auprès de la Commission des OPA dans les cinq jours de bourse suivant la publication du dispositif de la présente décision. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication. L'opposition doit comporter une conclusion, une motivation sommaire et la preuve de la participation de son auteur conformément à l'art. 56 al. 3 et 4 OOPA (art. 58 al. 4 OOPA).

—