

Droits des investisseurs minoritaires : trouver le juste équilibre



31 OCTOBRE 2025 6 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Capital-investissement](#)

Auteurs(trice): [Brian Gray](#), [Ben Fickling](#)

Points à retenir

- Lorsqu'elle admet un investisseur minoritaire, une société se doit de discuter des droits de protection à inclure dans ses documents constitutifs afin d'assurer un équilibre entre contrôle et souplesse.
- Les protections courantes comprennent les droits de gouvernance et de surveillance, les droits de sortie et les droits de liquidité, et les protections économiques devant assurer le maintien des pourcentages de participation.
- En planifiant de manière proactive les protections à accorder aux investisseurs minoritaires avec la collaboration de conseillers juridiques, une société renforce la confiance des investisseurs et favorise son succès à long terme.

En règle générale, lorsqu'elle admet un investisseur minoritaire, une société fermée se doit de discuter des droits de protection à inclure dans ses documents constitutifs, de façon à atténuer le contrôle limité que l'investisseur minoritaire pourrait autrement avoir sur la direction de l'entreprise. Il est essentiel qu'elle comprenne bien ces droits de protection et les structure de manière appropriée afin d'assurer un équilibre entre la confiance des investisseurs et son besoin de souplesse opérationnelle. Dans le présent bulletin, nous présentons les principales catégories de protections accordées aux investisseurs minoritaires, leurs implications et les mesures que les sociétés de capital-investissement (SCI) et les investisseurs auraient intérêt à prendre.

Droits de gouvernance et de surveillance

Souvent, les investisseurs minoritaires cherchent à obtenir un siège au conseil d'administration par le biais de droits de nomination ou d'observation. Ces droits prévoient ordinairement le remboursement des menues dépenses raisonnables et une représentation au sein des conseils d'administration ou des comités des conseils d'administration des filiales. Il est important de définir clairement les seuils d'application de ces droits, d'établir les exigences en matière de quorum et de déterminer si l'investisseur peut céder ces droits au

moment de céder sa participation. Les SCI doivent veiller à ce que les structures de gouvernance restent efficientes et que le processus décisionnel ne soit pas indûment entravé.

Droits de sortie et droits de liquidité

Pour répondre à leurs préoccupations concernant la liquidité de leur investissement, les investisseurs minoritaires demandent souvent des protections standard assurant leur sortie. Ces protections comprennent les droits de sortie conjointe (qui permettent aux actionnaires minoritaires de sortir en même temps que la SCI en cas de vente) et les droits de sortie forcée (qui permettent à la SCI d'obliger les actionnaires minoritaires de participer à une vente). Les négociations portent souvent sur la portée de ces droits, notamment la participation au prorata, les plafonds d'indemnisation, la répartition des coûts et les exclusions pour les ventes ou les transferts *de minimis* entre sociétés membres du même groupe. Certains investisseurs peuvent également demander des droits de vente ou des mécanismes de sortie si l'événement de liquidité accuse un retard. Les SCI doivent examiner attentivement l'incidence de ces dispositions sur les futures possibilités de sortie.

Protections économiques

Dans le but de conserver leur pourcentage de participation, les investisseurs demandent souvent des droits préférentiels de souscription, droits qu'ils pourront exercer lors des opérations de financement par capitaux propres futurs. Pour éviter tout différend ultérieur, les SCI doivent définir soigneusement la formule établissant la participation au prorata, y compris les calculs relatifs à l'effet de dilution et le traitement des titres convertibles ou échangeables, des options et des droits aux bénéfices. Ces droits comprennent souvent des exceptions pour les émissions liées à des acquisitions et à des régimes d'intéressement fondés sur des titres de capitaux propres. Étant donné que la source de l'effet de dilution peut se trouver ailleurs qu'à l'échelon supérieur de la structure d'une société, les investisseurs cherchent souvent à protéger leur participation contre l'effet de dilution produit par les émissions effectuées par les filiales, les coentreprises ou, dans le cas des structures complexes, les sociétés de portefeuille ou les sociétés d'exploitation.

Les SCI doivent veiller à ce que les protections économiques soient équilibrées et ne restreignent pas la capacité de la société à lever des capitaux ou à intéresser les membres de la direction.

Droits de consentement et surveillance des personnes apparentées

Les investisseurs minoritaires cherchent souvent à obtenir des droits de veto sur les décisions importantes de l'entreprise, telles que les décisions sur la modification des documents constitutifs, les restructurations, les dividendes non *pari passu* ou les opérations entre personnes apparentées. Afin de conserver une certaine souplesse opérationnelle, les SCI devraient envisager de limiter les droits de consentement aux questions fondamentales et de fixer des seuils d'importance relative ou de proportionnalité qui soient proportionnels à la participation de l'investisseur. Grâce à cette approche, les investisseurs minoritaires n'ont pas de droit de veto sur les décisions touchant les affaires courantes, mais bénéficient d'une protection à l'égard des questions importantes.

Transparence et droits à l'information

Les investisseurs minoritaires s'attendent généralement à bénéficier de droits clairs leur permettant de recevoir les états financiers audités, les états financiers trimestriels non audités et des mises à jour régulières sur les activités d'exploitation. Ces droits sont distincts des droits à l'information prévus dans les conventions de crédit. Les documents du conseil d'administration peuvent également être communiqués aux investisseurs qui ont nommé un représentant au conseil, sous réserve de restrictions en matière de confidentialité, de secret professionnel et d'utilisation, ainsi que de limitations applicables aux renseignements sensibles sur le plan de la concurrence. Les SCI doivent veiller à ce que les droits à l'information soient cohérents et éviter les renvois à des conventions de tiers susceptibles d'être modifiées.

Implications et mesures à prendre

- Les SCI devraient examiner de manière proactive la portée et la structure des protections accordées aux investisseurs minoritaires lorsqu'elles négocient avec des investisseurs potentiels.
- Il est essentiel de trouver le juste équilibre entre la protection des investisseurs et la souplesse dont bénéficie la SCI afin de préserver l'efficience de la gouvernance et les possibilités de sortie.
- Une documentation claire et des seuils bien définis pour chaque catégorie de droits aideront à gérer les attentes et à réduire le risque de différends futurs.
- Les clients sont encouragés à revoir leurs conventions d'actionnaires actuelles et à déterminer si les protections existantes sont conformes aux normes du marché et aux objectifs stratégiques de l'entreprise.
- Lorsqu'elle envisage d'admettre de nouveaux investisseurs minoritaires, une société devrait consulter sans tarder des conseillers juridiques afin de s'assurer que les droits de protection sont structurés d'une manière qui non seulement renforce la confiance des investisseurs, mais favorise son succès à long terme.