

**LES COMMUNES DE CRANS-MONTANA, LENS ET ICOGNE
CMA SA**

**NOTE DE SYNTHESE
RELATIVE AUX ACTIONS JURIDIQUES**

Les Communes, ayant pris connaissance du Rapport ALTENBURGER, souhaitent un point de situation suite aux derniers événements qui se sont produits dans le différend mentionné sous rubrique.

Nous prenons ainsi position sur les faits (A), les actions judiciaires envisageables (B), la proposition transactionnelle faite par CPI (C), et les développements sur le plan pénal (D).

Notre point de vue peut être résumé comme suit :

- Le prix auquel les actions de CMAI ont été acquises est grossièrement surévalué.
- Même en admettant que la valeur réelle des actions acquises était de CHF 12,78 mios, et non de CHF 5,2 mios, (rapport GARD), la conséquence des opérations d'augmentation-acquisition d'octobre à décembre 2016 seraient encore :
 - Valeur intrinsèque de CMA : + CHF 25,7 mios.
 - *Participation des Communes dans CMA* : -14,93%
 - Valeur de l'actionnariat détenu par les Communes : - CHF 1,79 mios.
 - Valeur des gages détenus par les Communes : - CHF 7,69 mios.
- Sur la connaissance des faits par les administrateurs :
 - Les administrateurs savaient, au moment de décider de modifier les statuts suite à la souscription intégrale de l'augmentation de capital, qu'ils allaient affecter un montant de CHF 35 mio. à l'acquisition de CMA ;
 - Il y a des indices concordants qu'ils savaient qu'ils devraient, en principe, annoncer ce fait comme reprise de biens ;
 - Il y a des indices concordants que certains, à tout le moins, savaient que la valeur était exagérée.

- Sur les actions judiciaires envisageables :
 - Nous recommandons d'agir au civil contre CPI (voire contre les administrateurs, comme co-défendeurs solidaires) en paiement de CHF 30 mios à CMA, sur la base de l'art. 678 CO.

En cas de succès, l'action aboutit à la pleine réalisation de l'augmentation de capital décidée en octobre 2016 ; elle rétablit la pleine valeur de l'actionnariat des Communes, et la valeur de leur gage.

Les chances de succès apparaissent bonnes ; l'action peut être intentée en Valais, et est lancée par une requête de conciliation simple qui permet un débat transactionnel devant un juge.

Dans l'hypothèse où l'action serait également dirigée contre les administrateurs, nous préconisons d'agir avant le 13 décembre 2018.

- Sur la proposition transactionnelle faite par CPI :
 - La proposition de CPI (réduction de capital de 75%, puis augmentation de CHF 50 mios à laquelle CPI souscrit à au moins CHF 30 mios par conversion de sa créance) assainit la situation sur le plan comptable, mais elle n'indemnise en rien les Communes du préjudice qu'elles ont subi : au contraire, la réduction du capital-actions est l'aveu du prix largement excessif versé pour CMAI, tout en ne changeant rien au dommage subi par les Communes de ce fait (elles restent à 11%, et la valeur de leurs actions n'augmente pas).
 - Il est par ailleurs peu vraisemblable que, compte tenu de la situation, l'apport de CHF 30 mios par conversion du prêt déjà accordé soit juridiquement possible, et que le réviseur (qui doit l'examiner, art. 652f CO) l'approuve.
 - Seul l'abandon de créance de CHF 30 mios. par CPI rétablit le *statu quo ante*.
 - Le rétablissement du *statu quo ante* est par ailleurs souhaitable afin de mettre fin à tout risque pénal pour CPI (art. 146 ou 158 CP), et pour les conseillers communaux (art. 305 CP).

- Nous recommandons par ailleurs de prendre proactivement contact avec le Procureur général, lui exposant notre argumentaire sur l'art. 305 CP, suite à sa lettre. La suite de la stratégie sur ce plan pourra être fixée en fonction des résultats de cet entretien.

A. PRISE DE POSITION SUR LES FAITS

1. Se posent les questions d'une surévaluation de la valeur de CMAI au moment de son acquisition (a), du préjudice causé par cette opération (b) et de ce qu'en savaient les administrateurs (c).

a) L'existence d'une surévaluation

2. La participation de 88,% dans CMAI a été acquise le 5 décembre 2016 pour un prix de CHF 35,397 mio.¹, fondé sur une évaluation de [REDACTED] du 1^{er} décembre 2016².

3. Toutefois, l'évaluation [REDACTED] est peu probante :

- a. Un document antérieur fait état d'un projet de rachat pour CHF 33 mio., donnant à supposer que l'évaluation avait vocation à corroborer une décision prise auparavant ;
- b. L'évaluation est affectée d'incohérences méthodologiques et l'emploi systématique de paramètres extrêmes (comme un multiplicateur de 3,75 appliqué au chiffre d'affaires) la décrédibilise³ ;
- c. Les auteurs de l'évaluation précisent que celle-ci se fonde sur les projections de revenus établies par [REDACTED] qu'ils n'ont pas vérifiées ; ces projections consistent en un document de deux pages, comprenant 3 scénarios (non étayés), dont le plus favorable est repris par [REDACTED] sans justification.

4. D'un autre côté, plusieurs éléments probants font état d'une valorisation entre CHF 5,2 millions (rapport Georges GARD) et CHF 12,788 millions (valeur intrinsèque). Par ailleurs, le Conseil d'administration a procédé, fin 2017, à un ajustement valorisant la participation à CHF 12,788 mio. au 31 décembre 2016, « *par prudence* », et « *dans l'attente de l'évolution de certains projets immobiliers* ». Dans la mesure où aucun événement inattendu est intervenu en 2017 qui pourrait expliquer ce changement, cela constitue une forme d'admission qu'au 5 décembre 2016, les mêmes considérations auraient dû conduire à une acquisition à une valeur inférieure.

5. En synthèse, il apparaît quasi-certain, en l'état du dossier, que l'acquisition a été faite à un prix grossièrement surévalué.

¹ Pièce 28

² Pièce 27

³ Pièce 27, « Réflexions sur le rapport no. 2 »

b) Le préjudice causé par la surévaluation

6. L'opération litigieuse, considérée dans sa globalité (augmentation de capital de CHF 50 mio. assortie d'un rachat de 88,5% de CMAI à CPI pour un prix de CHF 35,397 mio.) a fait évoluer les valeurs intrinsèques⁴ comme suit⁵ :

	Valeur réelle de la part de 88,5% dans CMAI	
	CHF 5,2 mio.	CHF 11,089 mio.
Actif net de CMA	+ CHF 19,8 mio.	+ CHF 25,7 mio.
<i>Part des Communes</i>	- 14,93%	- 14,93%
Valeur de la part des Communes	- CHF 2,45 mio.	- CHF 1,79 mio.
Valeur du gage détenu par les Communes	- CHF 9,35 mio.	- CHF 7,69 mio.

7. En résumé,
- a. CMA a bénéficié de l'opération litigieuse (mais pas dans la mesure promise, qui aurait dû être de CHF 50 mio.),
 - b. tandis que les Communes sont lésées à un triple titre : (i) diminution de leur part dans l'actionnariat, et donc de leur influence dans les décisions sociales, (ii) diminution de la valeur intrinsèque de leur actionnariat, et (iii) diminution de la valeur du gage qu'elles détiennent.
8. Partant, le dommage causé par les opérations litigieuses peut être appréhendé de deux façons différentes :
- a. Si l'on prend pour référence la situation qui résulte de l'augmentation du capital de CHF 50 mio., intégralement souscrite, l'opération qui a suivi, soit l'achat de 88,5% de CMAI, a causé un dommage direct à CMA correspondant à la différence entre le prix payé pour l'acquisition de CMAI et la valeur réelle de cette société (soit à un montant compris entre CHF 24,3 et 30,2 mio.).
- Si ce dommage est réparé, les lésions (ii) et (iii) subies par les Communes sont automatiquement réparées par contre-coup. Demeure en revanche la lésion consistant en la diminution de l'influence dans la société (i).
- b. Si l'on prend pour référence la situation initiale, CMA n'est pas lésée ; l'opération litigieuse considérée dans son ensemble a directement lésé les actionnaires minoritaires, soit notamment les Communes. En effet, leurs actions et celles gagées à leur bénéfice ont été diluées à l'excès, compte

⁴ Les raisonnements qui suivent évaluent CMA, ainsi que les actions de CMA, en fonction de sa valeur intrinsèque, qui correspond à l'actif net (actif moins fonds étrangers). CMAI est évaluée

⁵ Les calculs ont été faits sur la base des valeurs au bilan au 31 décembre 2016 ; des divergences avec d'autres évaluations, dues à des postulats et méthodes différents, sont possibles mais restent mineures.

tenu que cette dilution a été calculée sur la base d'un apport de CHF 50 mio., alors que l'apport réel de CPI est compris entre CHF 20 et 27 mio. (soit CHF 14,603 mio. en cash plus un apport en nature valorisé entre CHF 5,2 et 12,788 mio.). On peut envisager une action tendant à indemniser directement ce dommage-là.

9. L'hypothèse juste dépend notamment des motivations des auteurs, qu'il n'est pas possible de déterminer avec certitude en l'état du dossier. Quoi qu'il en soit, il n'est pas nécessaire de faire un choix entre ces deux façons d'appréhender le dommage avant d'agir judiciairement.

c) La connaissance par le Conseil d'administration

10. Les faits de la cause, et les besoins des actions judiciaires envisageables, exposés dans le Rapport ALTENBURGER, conduisent à se poser trois questions de fait.
11. (i) Les administrateurs envisageaient-ils concrètement d'acquérir CMAI au moment où ils ont établi le rapport d'augmentation prévu par l'art. 652c CO, le 5 décembre 2018 ?
12. L'un des administrateurs a affirmé, dans la presse, que tout était encore ouvert au moment de l'augmentation de capital. Le dossier dément ce point de vue. Un relevé des investissements prévus en 2016/2017 remis par ce même administrateur à une Commune bien en amont de l'augmentation, la mention de l'acquisition envisagée de CMAI dans la convention-cadre avec les Communes du 14 octobre 2016, l'activité de [REDACTED] en novembre et début décembre 2016 démontre, au-delà de tout doute raisonnable, que les trois administrateurs envisageaient concrètement d'acquérir CMAI au moment d'établir le rapport d'augmentation. La réponse est donc affirmative.
13. (ii) Les administrateurs savaient-ils qu'ils devaient déclarer l'acquisition envisagée de CMAI comme reprise de biens au sens de l'art. 628 al. 2 CO dans leur rapport d'augmentation ?
14. Le Rapport ALTENBURGER relève à juste titre qu'au vu d'un arrêt ancien du Tribunal fédéral, il demeure une incertitude quant à savoir si l'achat de la participation dans CMAI, le 5 décembre 2016, se qualifie de reprise de biens au sens de l'art. 628 al. 2 CO, puisqu'elle entre dans le but social de CMA, même si la doctrine majoritaire et l'office fédéral du registre du commerce – avec des motifs qui nous convainquent – considèrent cette jurisprudence comme dépassée, à tout le moins depuis l'entrée en vigueur du nouveau droit de la SA.
15. Se pose donc la question de savoir si, de bonne foi, les administrateurs ont considéré, au vu de cette jurisprudence, qu'il n'y avait pas reprise de biens. Il est permis d'en douter. Premièrement, les administrateurs ne sont pas juristes. Deuxièmement, la déclaration I, qu'ils ont signée, de façon générale, évoque la « l'intention de reprendre des biens déterminés d'une certaine importance d'un

actionnaire [...] au sens de l'art. 628 al. 2 CO », ce qui, vu le projet d'acquisition absorbant le 70% des liquidités résultant de l'opération qui allait être exécuté le jour même, les aurait fait réagir. On ne peut donc répondre avec certitude en l'état, mais il y a des raisons de penser que les administrateurs ont tu l'acquisition envisagée en étant conscients qu'ils devraient la mentionner au titre de reprise de biens.

16. (iii) Les administrateurs savaient-ils que le prix de CHF 35,397 mio. était excessif par rapport à la valeur de la société achetée, soit CMAI ?
17. Le rapport sur la base duquel le prix de vente et d'achat a été fixé interpelle à la lecture. Premièrement, il se fonde sur des projections de chiffre d'affaires très optimistes, et qui – à teneur du document dont elles sont issues⁶ – ne paraissent pas reposer sur une étude sérieuse. Deuxièmement, les paramètres de calcul, comme par exemple les multiplicateurs, sont systématiquement fixés au maximum usuel, voire au-delà. Troisièmement, la valeur ainsi obtenue excède d'un facteur trois la valeur intrinsèque. Tous ces éléments ne signifient pas nécessairement que l'évaluation est fautive, mais ils conduisent nécessairement des hommes d'affaires expérimentés comme le sont deux des trois administrateurs à poser des questions. Le fait que l'évaluation ait été reprise telle quelle est ainsi un indice que ces deux administrateurs acceptaient la surévaluation.
18. La circonstance que le montant de CHF 33 mio. ait été articulé par un administrateur bien avant l'évaluation, que cette évaluation soit datée du 1^{er} décembre 2016, soit 4 jours avant l'acquisition, et que l'administrateur qui a commandé l'évaluation a une double casquette de représentant de l'actionnaire et de président du Conseil de CMA est un autre indice à l'appui de l'hypothèse que l'évaluation a été sollicitée dans le but d'étayer un chiffre dont l'ordre de grandeur était prédéfini.
19. D'un autre côté, l'évaluation mentionne qu'elle avait été précédée d'un premier rapport, établi en 2015, qui faisait état d'une valeur de CHF 21,5 mio.. Par ailleurs, des investissements en CHF 11 mio. auraient été consentis entre mai et décembre 2016⁷. L'addition des deux montants permet d'arriver, de façon *prima facie* plausible, à un montant de l'ordre pour lequel la vente a été conclue. Cela étant, un spécialiste peut être frappé par le fait que ce raisonnement paraît mélanger valeurs d'exploitation (CHF 21,5 mio.) et valeur intrinsèque (CHF 11 mio.), et qu'il est curieux d'ajouter à la valeur antérieure la valeur des investissements consentis, dans la mesure où ceux-ci paraissent avoir été financés par des fonds étrangers (la valeur intrinsèque n'étant plus que de CHF 12,788 à fin décembre 2016).
20. En résumé, il n'est à ce stade pas possible de retenir, au-delà de tout doute raisonnable, que tous les administrateurs savaient que le prix de CHF 35,397 mio. était grossièrement surévalué. Des indices permettent toutefois de supposer que certains d'entre eux, à tout le moins, le savaient.

⁶ Pièce 27, Revenue forecast de [REDACTED]

⁷ Pièce 27, lettre de [REDACTED] du 25 novembre 2016

B. PRISE DE POSITION SUR LES ACTIONS JUDICIAIRES

21. Le Rapport ALTENBURGER évoque un certain nombre d'actions judiciaires concevables compte tenu du dossier. Ce qui suit vise à synthétiser les enseignements et en évaluer les chances de succès.

a) Sur le plan civil

22. L'action en exécution de la libération, fondée sur l'art. 680 al. 2 CO, dirigée contre CPI, tend à ce que CPI verse à CMA la différence entre le prix encaissé lors de la vente de CMAI et la valeur réelle de cette dernière (soit un montant compris entre CHF 23 et 30 mio. en chiffres ronds). Il faut toutefois noter les difficultés suivantes :

- a. L'action ne peut être intentée que par le Conseil d'administration de CMA ;
- b. Le bien-fondé de l'action est incertain à raison d'une jurisprudence ancienne qui pourrait exclure la qualification d'apport de biens dans les circonstances d'espèce.

23. En résumé, l'action en exécution de la libération n'est pas un outil disponible dans le contexte d'une stratégie judiciaire.

24. L'action en restitution de l'enrichissement illégitime, fondée sur l'art. 678 al. 2 CO, dirigée contre CPI, tend également à ce que CPI verse à CMA la différence entre le prix encaissé lors de la vente de CMAI et la valeur réelle de cette dernière (soit un montant compris entre CHF 23 et 30 mio. en chiffres ronds).

- a. Contrairement à l'action en exécution de la libération, dont il vient d'être question, l'action en restitution de l'enrichissement illégitime peut être intentée par tout actionnaire, qui doit conclure au paiement à la société. L'action peut donc être intentée par une ou plusieurs Communes.
- b. L'action peut par ailleurs être intentée en Valais (cf. note spécifique), et débute par le dépôt d'une requête en conciliation.
- c. Quant au fond, l'action suppose un, voire deux, éléments :
 - i. une disproportion manifeste entre prestation de l'actionnaire et contreprestation à ce dernier, qui est réalisée en l'espèce.
 - ii. Certains auteurs estiment que seul l'actionnaire qui connaissait ou devait reconnaître le caractère exagéré de la contreprestation peut

être tenu à restitution⁸. Toutefois, la doctrine reconnaît que la preuve devrait être relativement facile lorsqu'il s'agit, comme en l'espèce, d'« autres prestations » au sens de l'art. 678 al. 2 CO⁹, et il a été vu qu'il existe des indices concordants que les représentants de CPI connaissaient la disproportion.

- d. Les chances de succès apparaissent donc bonnes. Par ailleurs, le succès de l'action garantira à CMA la disposition des moyens financiers sur lesquels elle porte, qui, actuellement, sont accordés sous forme de prêt, et qui deviendraient des fonds propres. Par contre-coup, la valeur de l'actionnariat des Communes, et la valeur de leur gage, sera également rétablie.
25. Ainsi, dans l'hypothèse de la mise en œuvre d'une stratégie judiciaire, l'action en restitution de l'enrichissement illégitime apparaît comme un bon instrument.
 26. L'action en constatation de la nullité de la cession d'actions CMAI à CMA, fondée sur l'art. 714 CO, intentée contre CMA, permettrait d'obtenir l'annulation de l'achat à CPI de la participation dans CMAI au prix de CHF 35,397 mio. Il s'ensuivrait que CMA pourrait agir en restitution de la somme de CHF 35, 397 mio., à la condition qu'elle offre de rendre 88,5% de l'actionnariat de CMAI. Cette action est toutefois aussi affectée de plusieurs difficultés :
 - a. Si, certes, les Communes peuvent agir en constatation de la nullité de la décision du Conseil d'administration d'acheter 88,5% de CMAI à CPI, il se pose la question de savoir si, par contre-coup, le contrat d'achat lui-même serait nul ;
 - b. Par ailleurs, il appartiendrait au Conseil d'administration de CMA de mettre en œuvre la seconde étape de cette action, soit agir contre CPI en restitution de CHF 35,397 mio. en échange de la remise de 88,5% des actions CMAI ; autrement dit, les Communes n'ont pas de garantie qu'il le ferait.
 27. A l'instar du Rapport ALTENBURGER, je conclus ainsi que cette action n'est pas intéressante.
 28. L'action en responsabilité des Communes contre les administrateurs à raison du dommage causé à CMA, fondée sur l'art. 754 CO. Il apparaît que les administrateurs ont décidé, puis exécuté l'achat de 88,5% des actions de CMAI à CPI à un prix exagéré. Cette action peut être intentée par les Communes contre les administrateurs, ou une partie d'entre eux, et tend au paiement à CMA de la différence entre le prix encaissé lors de la vente de CMAI et la valeur réelle de cette dernière (soit un montant compris entre CHF 23 et 30 mio. en chiffres ronds).
 - a. Il est possible que cette action doive être intentée dans le délai de six mois à compter de la décharge donnée par CMA aux administrateurs lors de

⁸ DEKKER, *Aktienrecht Kommentar Aktiengesellschaft, Rechnungslegungsrecht, VegüV, GeBüV, VASR*, Zurich 2016, n. 27 ad art. 678 CO

⁹ DEKKER, *op. cit.*, n. 29 ad art. 678 CO

l'assemblée générale du 13 juin 2018, soit d'ici au 13 décembre 2018, conformément à l'art. 758 al. 2 CO.

- b. L'action est intentée au siège de la société, soit en Valais, et débute par le dépôt d'une requête en conciliation.
 - c. Il est possible de coupler cette action avec l'action en restitution de l'enrichissement illégitime, dirigée contre CPI, dont il a été question ci-dessus. Ainsi, les Communes, en une seule action judiciaire, demanderaient à CPI et aux administrateurs, ou certains d'entre eux, débiteurs solidaires, de verser à CMA un montant compris entre CHF 23 et 30 mio. en chiffres ronds. A noter toutefois qu'il est vraisemblable que si les Communes agissaient contre une partie seulement des administrateurs, les défendeurs appelleraient en cause ceux qui ne sont pas visés.
 - d. Compte tenu des faits mis en évidence ci-dessus, les chances de succès apparaissent comme bonnes ; il reste que la décharge donnée le 18 mai 2017, dont nous estimons qu'elle ne peut être opposée par les administrateurs parce que les faits n'étaient alors pas encore révélés, sera très certainement plaidée par les administrateurs et représente un risque.
29. L'action en responsabilité des actionnaires à raison du dommage causé à CMA est donc un bon instrument, dans l'hypothèse où une stratégie judiciaire est mise en œuvre.
30. L'action en responsabilité des Communes contre les administrateurs à raison du dommage qu'ils lui ont causé personnellement, fondée sur l'art. 754 CO.
31. Les Communes pourraient également concevoir l'augmentation de capital de CHF 50 mio. et l'acquisition subséquente d'actions de CMAI à un pris de CHF 35,397 mio. comme un tout, qui a eu l'effet de les léser directement, en réduisant le taux de leur actionnariat, et la valeur de celui-ci, en-deçà de ce qui se justifiait ; en effet, elles ont été diluées comme si des apports de CHF 50 mio. avaient été faits, alors que les apports n'ont été que de CHF 20 à 27 mio.
- a. Dirigée contre les administrateurs, cette action tendrait au paiement en mains des Communes de la perte de valeur de leur actionnariat du fait de l'irrégularité commise par les administrateurs lors de l'augmentation de capital, soit environ CHF 2,45 mio.
 - b. Cette action peut également être intentée en Valais, et débute par le dépôt d'une requête de conciliation.
 - c. La construction juridique est plus élaborée qu'elle ne l'est pour les deux autres actions, ce qui impacte les chances de succès. En revanche, la décharge ne représente pas un problème.
 - d. Il est possible de coupler cette action en responsabilité à l'action en responsabilité contre les administrateurs en réparation du dommage causé à

CMA. Ainsi, les Communes pourraient conclure, principalement au versement de dommages-intérêts à CMA en CHF 23 à 30 millions, subsidiairement au versement de dommages-intérêts à elles-mêmes pour CHF 2,45 mios.

32. En résumé, l'action en responsabilité contre les administrateurs est une option réaliste qu'il est possible de prendre si une stratégie judiciaire est choisie. A notre sens, elle ne devrait pas avoir priorité sur les actions visant à ce que CPI et les administrateurs indemnisent CMA. D'une part, l'indemnisation de CMA entraîne, par contrecoup, celle des Communes. D'autre part, les actions en paiement aux Communes directement ne guérissent pas le problème de la valeur de leur gage. Enfin, il apparaît plus cohérent, de la part des Communes, d'agir afin que les engagements pris par CPI en tant qu'actionnaire soient tenus, afin que CMA dispose de suffisamment de fonds propres pour se développer, plutôt que d'obtenir une indemnisation en raison d'une dilution qu'elles avaient consenti à subir.
33. Actions visant à augmenter la part des Communes dans l'actionnariat ? Le point commun des actions qui précèdent est qu'elles tendent au paiement d'une somme d'argent, soit à CMA, soit aux Communes. Aucun d'entre elles ne ramène le taux de participation des Communes à l'actionnariat à la valeur qu'il aurait dans l'hypothèse où la dilution aurait été calculée sur les apports réels, compris entre CHF 20 et 27 mio. ; dans une telle hypothèse, en effet, elles détiendraient toujours entre 15,5% et 17% de l'actionnariat. Si tel est le but visé, on peut envisager deux pistes :
- a. Une action pourrait être dirigée contre CPI sur la base de l'art. 41 CO, attrait en qualité d'instigateur des administrateurs, et tendre à l'indemnisation directe des Communes à raison du dommage causé par le schéma litigieux. A titre d'indemnité, l'action pourrait tendre à la remise d'un certain nombre d'actions, de façon à ramener la participation à ce qu'elle devrait être. En effet, en droit suisse, la restitution du statu quo ante, auquel tend l'action fondée sur l'art. 41 CO, ne passe pas nécessairement par une somme d'argent. La construction juridique est créative, ce qui impose d'évaluer les chances de succès avec prudence.
 - b. Une autre piste serait d'agir en nullité de la décision du conseil d'administration constatant la souscription de tous les actions ; en effet, l'augmentation de capital, fixée à CHF 50 millions *au maximum*, n'a en réalité été que partiellement souscrite. Toutefois, la doctrine retient que la décision du conseil prise en application de l'art. 652g CO n'est pas sujette à annulation au sens de l'art. 704 CO. Il paraît dès lors hasardeux – mais pas impossible – de construire une nullité.
34. En résumé, il n'apparaît pas totalement impossible d'agir judiciairement pour ramener le taux de participation des Communes dans l'actionnariat de CMA à ce qu'il aurait été si le Conseil avait constaté, justement, que l'augmentation de capital n'avait été souscrite qu'à concurrence de CHF 20 à 27 mio. Toutefois, (i) ces actions sont juridiquement créatives, et leurs chances de succès sont aléatoires ;

(ii) ces actions ne guérissent pas le problème de diminution de valeur des gages ; et
(iii) les Communes avaient déjà consenti à une dilution potentielle de leur actionnariat.

35. Par conséquent, ces actions n'ont pas, selon nous, priorité dans le contexte d'une stratégie judiciaire.

b) Sur le plan pénal

36. Le Rapport ALTENBURGER identifie, à juste titre, de potentielles infractions définies par les art. 251, 253, 146 et 158 CP.

37. Le parfum pénal des opérations litigieuses est clairement perceptible. Il reste à déterminer quels sont les actes pénaux exactement, et quelles personnes ont été lésées. Les faits établis permettent diverses suppositions par rapport à ce qui n'a pas encore été révélé, de sorte que diverses hypothèses peuvent être entretenues à cet égard. Les clarifications sont en cours, notamment en vue des contacts avec le Ministère public, préconisés ci-dessous.

**C. PRISE DE POSITION SUR LA PROPOSITION
TRANSACTIONNELLE**

38. Nous avons été informés que l'actionnaire principal propose, au titre de sortie de crise, une réduction du capital actions de 75%, par diminution de la valeur nominale des actions de CHF 0,40 à CHF 0,10, suivie d'une augmentation de capital de CHF 50 millions, à laquelle CPI souscrirait en tout cas à hauteur de CHF 30 mios. par compensation avec le prêt déjà accordé.

39. Les mérites de cette proposition est qu'elle régularise la situation sur le plan comptable, en supprimant la situation de surendettement au moyen de la réduction de capital ; de plus, elle prévoit un apport net de fonds à hauteur de CHF 20 mios qui sera certainement utile à CMA.

40. Nous souhaitons toutefois rendre les Communes attentives au fait que cette proposition ne les indemnise en rien du préjudice (direct ou indirect) qu'elles ont subi à raison des irrégularités ayant affecté les opérations financières d'octobre à décembre 2016. L'opération de réduction du capital, en particulier, n'augmente pas à nouveau la part de leur actionnariat au niveau qu'elle devrait avoir, mais laisse celle-ci à 11% en chiffres ronds ; elle n'augmente pas la valeur absolue, en CHF, de leur actionnariat ; enfin, elle n'augmente pas, non plus, la valeur de leur gage. Quant à l'augmentation subséquente de capital, elle augmente la valeur de l'actionnariat des Communes dans la stricte mesure de leurs apports.

41. De plus, la solution envisagée n'est peut-être pas réalisable. En effet, la libération de CHF 30 mios par conversion du prêt accordé par CPI à CMA suppose que cette

somme soit librement disponible. Or, selon certains auteurs, les contrats passés en violation de l'art. 678 CO sont nuls, si bien que CMA détiendrait déjà une créance en restitution de CHF 30 millions contre CPI en ses livres. Cette créance se compenserait avec sa dette en remboursement du prêt de CHF 30 millions. Il s'agit d'un point que le réviseur agréé qui devra, cette fois-ci, vérifier le rapport d'augmentation (Art. 652f CO), pourrait relever.

42. En revanche, un abandon de créance à hauteur de CHF 30 millions revient à rétablir la situation qui se serait produite si CPI, d'emblée, avait versé CHF 50 millions d'apports dans le contexte de l'augmentation de capital, puis avait reversé CHF 5,397 millions (soit CHF 35,397 millions, versés à l'époque, moins CHF 30 millions, abandon de créance), soit exactement la valeur calculée par l'expert GARD, pour acquérir la participation de 88,5% dans CMAI.
43. Dans cette hypothèse, la participation des Communes serait certes toujours de 11% ; toutefois, chaque action aurait une valeur plus élevée, si bien que la valeur de l'actionnariat des Communes, en CHF, n'aurait pas diminué. De plus, la valeur de leur gage serait rétablie au niveau correct.

D. PRISE DE POSITION SUR LA SITUATION SUR LE PLAN PÉNAL

44. Le Procureur général du Valais a récemment écrit aux Communes pour les informer qu'il avait été saisi d'une dénonciation, leur rappelant qu'elles étaient tenues de dénoncer toutes infractions dont elles avaient connaissance, et leur rappelant la teneur de l'art. 305 CP (entrave à l'action pénale).
45. Cela conduit à faire deux recommandations.
46. (i) En premier lieu, la lettre du Procureur général ne doit pas être ignorée, même si nous maintenons intégralement les conclusions de notre note relative à l'art. 305 CP, il n'est pas possible de faire abstraction du fait que le Procureur général semble être d'un avis contraire. Cela d'autant moins que, vraisemblablement, le Rapport ALTENBURGER finira par être porté à sa connaissance, cas échéant par l'intermédiaire de la presse. Il s'agit d'infractions poursuivies d'office. L'ouverture d'une procédure pour entrave est indésirable en soi, ne serait-ce qu'en raison des effets réputationnels, même si elle est ensuite classée.
47. Le cas fait penser à celui ayant donné lieu à l'ATF 121 IV 106, dans lequel le Procureur du Canton de Vaud avait donné un délai de 5 jours à un directeur des PTT pour mettre fin à l'abus de lignes téléphoniques à des fins pénales ; les PTT avaient répondu par une fin de non-entrée en matière, ce qui avait donné lieu à l'ouverture de poursuites pénales ayant abouti à la condamnation du directeur pour complicité.
48. C'est la raison pour laquelle il nous paraît essentiel de ne pas laisser le courrier adressé par le Procureur général sans suite, mais de lui répondre pour lui expliquer la position des Communes, d'une part quant à l'art. 305 CP, d'autre part de façon

plus générale dans ce dossier, et d'assortir cette correspondance d'une proposition de dialogue.

49. La suite de la stratégie pourra ensuite être fixée en fonction des résultats de cet entretien.
50. (ii) En second lieu, nous souhaitons attirer l'attention des Communes sur l'art. 53 CP, qui permet aux autorités pénales de ne pas entrer en matière sur une procédure, respectivement la classer, dans l'hypothèse où l'auteur a réparé le dommage e que l'intérêt public et l'intérêt du lésé à poursuivre l'auteur pénalement sont peu importants.
51. Partant, et en postulant que les conclusions du Rapport ALTENBURGER seront connues tôt ou tard, une réparation intervenue dans l'intervalle, permettrait de mettre fin à la procédure pénale avant même qu'elle ne commence, ce qui est dans l'intérêt, tant de CPI et de ses animateurs, que des conseillers communaux, auxquels le Procureur général vient de s'adresser.

Daniel KINZER, 28.10.2018