

# Option DROIT & AFFAIRES

## L'ÉVÉNEMENT

### Eight Advisory accueille un expert en arbitrage

Le cabinet de conseil Eight Advisory renforce son pôle Litigation & forensic avec l'arrivée d'Alexandre Rivière. Ce spécialiste en valorisation financière et en chiffrage de préjudices économiques et financiers est chargé de développer l'activité d'expertise en arbitrage international aux côtés de Céline Leroy, qui dirige l'activité. Ces deux professionnels se connaissent bien pour avoir travaillé ensemble par le passé au sein de PwC.

Expert quantum, Alexandre Rivière intervient dans le cadre de procédures d'arbitrage international, dans des dossiers d'arbitrage commercial comme d'arbitrage d'investissement : « Mon rôle consiste à accompagner une partie tout au long de la procédure afin de valoriser le préjudice subi en s'appuyant sur différentes approches financières, comme l'évaluation d'actifs ou l'évaluation de manques à gagner et de témoigner devant le tribunal à l'occasion des audiences », explique-t-il. Il a ainsi été appelé dans différents dossiers afin d'analyser les aspects économiques et financiers des contentieux, et procéder au chif-

frage des préjudices. Son expérience l'a conduit à accompagner des entreprises, des investisseurs comme des Etats dans des dossiers couvrant une diversité de secteurs, principalement en Europe, en Amérique du Nord et en Afrique.



**Alexandre Rivière**

Titulaire d'un DESS en finance (université Panthéon Assas 1996), Alexandre Rivière a commencé sa carrière au sein du bureau new-yorkais de KPMG où il intervenait principalement dans des investigations de fraudes comptables et financières. En 2001, il revient à Paris où il est embauché par PwC. Au sein du big four, il continue à mener des investigations tout en élargissant son domaine d'intervention à d'autres types de missions. Il réalise ainsi des valorisations d'entreprises et apporte son expertise financière au support de contentieux complexes. Sept ans plus tard, il rejoint le bureau parisien de FTI Consulting, récemment ouvert, pour créer l'activité d'arbitrage international. Avec son arrivée, l'équipe litigation & forensic d'Eight Advisory, créée en 2011, regroupe aujourd'hui une dizaine de professionnels. ■

Coralie Bach

## AU SOMMAIRE

### Communauté

Carnet

Répertoire numérique des représentants d'intérêts, la transparence avant la moralisation

### Affaires

L'ACPR de plus en plus attentive à la lutte contre le blanchiment

Samsic va reprendre 80 % de la filiale sûreté aéroportuaire d'ADP

Le conseil d'ADP : Stéphane Hutten, associé au sein d'Hogan Lovells Deals p.2 p.5 p.6-7

p.3

### Analyses

La simple négligence n'est plus susceptible d'entraîner la responsabilité du dirigeant au titre de l'insuffisance d'actif p.4 p.8-9

Peut-on parler d'activisme dans les assemblées générales en France ? Le pouls des AG est faible, mais il bat ! p.5 p.10-11

CARNET

Loyer & Abello nomme deux associés



**Jean-Baptiste Thibaud**, directeur du département brevet de Loyer & Abello, est coopté au rang d'associé. Il a rejoint le cabinet en 2010. Ancien conseil en propriété industrielle et mandataire en brevets européens, il a également une expérience dans l'industrie où il a exercé cinq ans au sein du département propriété intellectuelle de l'équipementier télécom Alcatel Lucent. Il est chargé de gérer les dépôts de brevets, ainsi que la procédure de délivrance et de maintien en vigueur, tant en France qu'à l'étranger, notamment auprès des organisations internationales comme l'OEB et l'OMPI. Il est ingénieur de l'Ecole centrale (Paris, 1995) et docteur en énergétique (2000). Il est diplômé du Centre d'études internationales de la propriété industrielle (Strasbourg, 2002) et d'un Master 2 de propriété industrielle (Paris II, 2010).



**Mickaël Jeuland**, quant à lui, a rejoint le cabinet en 2012 en tant que directeur adjoint du département brevet. Il est aujourd'hui nommé associé. Il a exercé pendant six ans en tant que conseil en propriété industrielle puis deux ans au sein du département propriété intellectuelle de l'équipementier automobile Valeo Embrayages, où il était en charge

du portefeuille de brevets relatif aux domaines des embrayages, matériaux de friction, commandes hydrauliques et stratégies de pilotage. Il est membre de l'EPI et de l'APEB. Il est diplômé de l'Institut supérieur des techniques de l'ingénieur d'Angers (ISTIA 2002), titulaire d'un Master 2 en innovation technologique (2003), diplômé du Centre d'études internationales de la propriété industrielle (Strasbourg, 2007) et d'un Master 2 en propriété industrielle (Paris II, 2014).

Loyer & Abello s'ouvre également à l'international en confiant à **Nathalie Baptiste** la création d'un bureau de représentation aux Etats-Unis (Palo Alto, Californie) à partir de l'été 2017.

**Cleach accueille Elisabeth Anglès d'Auriac en tant qu'associée**

Elisabeth Anglès d'Auriac rejoint Cleach Avocats en qualité d'associée au sein du département droit social. Elle intervient auprès d'entreprises françaises et étrangères sur l'ensemble des aspects du droit social. Elle les défend devant les juridictions prud'homales, sociales (TASS), civiles, pénales et administratives, dans le cadre de conflits individuels ou collectifs. Elle défend également les intérêts de clubs sportifs, de fédérations et de sportifs professionnels, devant les instances professionnelles et les juridictions de droit commun. En amont, elle conseille ses clients afin de sécuriser leurs relations individuelles et collectives du travail, à l'occasion du suivi des contrats de travail (conclusion, modification, rupture individuelle

et réduction d'effectif), de la mise en place des instances représentatives de personnel et de la négociation collective (durée du travail, règlement intérieur, égalité de traitement...). Elle les assiste également sur des opérations d'acquisition et de restructuration ainsi qu'en matière de statut des dirigeants. Avant de rejoindre Cleach Avocats, Elisabeth Anglès d'Auriac a exercé notamment au sein de White & Case (2001-2005) et Clifford Chance (2008-2012), puis a créé sa boutique en droit social intervenant à la fois en contentieux et en conseil. Elle est diplômée d'une Maîtrise en droit des affaires et fiscalité (Paris II) ainsi qu'un DEA de philosophie du droit (Paris II).

**Le CMAP référencé comme médiateur de la consommation**

La Commission européenne a référencé le Centre de médiation et d'arbitrage de Paris en qualité de médiateur de la consommation. Le CMAP comptabilise 4 000 dossiers gérés avec plus de 100 médiateurs certifiés. Ce référencement s'inscrit dans sa stratégie qui vise à accompagner les entreprises dans leurs litiges de consommation afin de proposer un dispositif de résolution de conflit efficace. Le CMAP accompagne les entreprises dans la mise en place de ce dispositif devenu obligatoire depuis l'ordonnance du 20 août 2015, complété par le décret du 30 octobre 2015. Celui-ci offre au consommateur la possibilité de recourir gratuitement à un médiateur en vue de la résolution amiable d'un litige qui l'oppose à un professionnel.



Directeur de la rédaction et de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano - 01 53 63 55 55  
 Rédactrice en chef : Ondine Delaunay Chambaud 01 53 63 55 61 - [ondine.delaunay@optionfinance.fr](mailto:ondine.delaunay@optionfinance.fr)  
 Rédaction : Coralie Bach 01 53 63 55 73 [coralie.bach@optionfinance.fr](mailto:coralie.bach@optionfinance.fr)  
 Sarah Bougandoura 01 53 63 55 51 [sarah.bougandoura@optionfinance.fr](mailto:sarah.bougandoura@optionfinance.fr)  
 Editeur & Responsable Commerciale: Lucy Letellier 01 53 63 55 56 [lucy.letellier@optionfinance.fr](mailto:lucy.letellier@optionfinance.fr)

Assistante : Sylvie Alinc 01 53 63 55 55 [sylvie.alinc@optionfinance.fr](mailto:sylvie.alinc@optionfinance.fr)  
 Conception graphique : Florence Rougier 01 53 63 55 68  
 Maquettiste : Gilles Fonteny (55 69)  
 Secrétaire générale : Laurence Fontaine 01 53 63 55 54  
 Responsable des abonnements : Céline Hemon 01 53 63 55 58 [celine.hemon@optionfinance.fr](mailto:celine.hemon@optionfinance.fr)  
 Administration, abonnements, Service abonnements : 10 rue pergolèse 75016 Paris  
 Tél 01 53 63 55 58 - Fax 01 53 63 55 60  
[optionfinance](mailto:optionfinance) : [abonnement@optionfinance.fr](mailto:abonnement@optionfinance.fr)

Impression : Ambiance graphique - 2 rue Alain Colas 17180 Perigny - Origine du papier : Portugal - Taux de fibres recyclées : 0 - Certification PEFC - Impact sur l'eau : PTot : 0,09 kg/tonne  
 N° de commission paritaire : 0122 T 90179  
 N° ISSN : 2105-1909  
 Editeur : Option Droit & Affaires est édité par Option Finance SAS au capital de 2 043 312 euros entièrement détenu par Maalexo SAS.  
 Siège social : 10 rue Pergolèse 75016 PARIS - RCS Paris B 342 256 327  
 Fondateur : François Fahys  
 Option Finance édite : Option Finance, Option Finance à 18 heures, Option Droit & Affaires, Funds, Family Finance, AOF, Option Finance Expertise, La Tribune de l'assurance.

Delphine Iweins a participé à ce numéro

**Option Finance** 10 rue Pergolèse • 75016 Paris • Tél. 01 53 63 55 55

## FOCUS

# Répertoire numérique des représentants d'intérêts, la transparence avant la moralisation

**Le nouveau répertoire numérique des représentants d'intérêts était l'une des mesures centrales de la loi Sapin 2. Pourtant, les dispositions du décret d'application annoncent une transparence minimale des liens entre lobbyistes et politiques.**

La loi Sapin 2 a introduit un nouvel article 18-2 dans la loi n° 2013-907 du 11 octobre 2013 relative à la transparence de la vie publique définissant le représentant d'intérêt. «Sont des représentants d'intérêts, au sens de la présente section, les personnes morales de droit privé, les établissements publics ou groupements publics exerçant une activité industrielle et commerciale, [...] un dirigeant, un employé ou un membre a pour activité principale ou régulière d'influer sur la décision publique, notamment sur le contenu d'une loi ou d'un acte réglementaire en entrant en communication avec un membre du gouvernement, ou un membre de cabinet ministériel ; un député, un sénateur, un collaborateur du président de l'Assemblée nationale ou du président du Sénat, d'un député, d'un sénateur ou d'un groupe parlementaire, ainsi qu'avec les agents des services des assemblées parlementaires ; un collaborateur du président de la République ; le directeur général, le secrétaire général, ou leur adjoint, ou un membre du collège ou d'une commission investie d'un pouvoir de sanction d'une autorité administrative indépendante ou d'une autorité publique indépendante [...]» Les avocats peuvent donc entrer dans ce champ de définition, tout comme les entreprises. Les modalités étaient néanmoins attendues. Ainsi, le décret du 9 mai 2017 relatif au répertoire numérique des représentants d'intérêts définit le rythme et les modalités de communication des informations devant être transmises à la Haute autorité pour la transparence de la vie publique. Il détermine aussi les modalités de publicité de ces informations et précise les règles applicables aux vérifications sur place opérées par la Haute autorité.

## Un calendrier en deux temps

Dès le 1<sup>er</sup> septembre, les personnes morales devront déclarer à la Haute autorité pour la transparence pour la vie publique (HATVP), via son téléservice, l'identité de ses dirigeants et personnes physiques chargées des activités de lobbying en son sein, le champ des activités de représentation d'intérêt ainsi

que les organisations professionnelles, syndicales ou associatives en liens avec les intérêts représentés. Un chantier de plus pour les directions juridiques. Les actions de lobbying réalisées durant le second semestre 2017 devront aussi être déclarées au plus tard le 30 avril 2018, en précisant le «type de décisions publiques» (ordonnances, contrats de marchés publics, actes réglementaires, etc.) sur lesquelles elles ont porté. Le

montant des dépenses liées à ces actions devra aussi être signalé. Cette déclaration est faite a posteriori, plusieurs mois après l'adoption des législations qui auront pu être influencées, ce que regrettent les ONG. Dans un communiqué, Transparency International, estime d'ailleurs que ce décret est «très en deçà de ses attentes».

## De la transparence à la moralisation

Les lobbyistes souhaitant rencontrer des ministres et leur cabinet, des parlementaires, des élus locaux, des hauts fonctionnaires, des fonctionnaires territoriaux, mais aussi le président de la République, les membres du Conseil constitutionnel et les membres des sections administra-

tives du Conseil d'Etat, sont désormais tenus de s'enregistrer auprès de la HATVP. Le répertoire sera rendu public en ligne et les informations relatives aux actions de lobbying resteront publiques pendant cinq ans. Contrairement à ce qui avait été envisagé lors des débats parlementaires, les lobbyistes n'auront pas à déclarer l'identité des personnes rencontrées dans le cadre de leurs activités.

Cependant, les associations et ONG devraient être rassurées par le discours du nouveau garde des Sceaux, François Bayrou. La transparence, initiée par la loi Sapin 2, devrait se renforcer en concernant prochainement la vie politique. Le ministre de la Justice a d'ailleurs commencé les concertations afin que la nouvelle Assemblée nationale issue des élections législatives du mois de juin soit irréprochable moralement. Néanmoins, d'après l'une des douze propositions faites par le député René Dosière (PS, Aisne), les parlementaires pourront continuer à exercer en tant qu'avocat-conseil, la profession étant soumise à un cadre réglementé. ■

Delphine Iweins

# L'ACPR de plus en plus attentive à la lutte contre le blanchiment

**La présentation du rapport annuel de l'ACPR a été l'occasion de faire un bilan des actions de la Commission des sanctions. Si son activité reste stable, tant en termes de saisines que de décisions rendues, elle s'oriente de plus en plus vers les sujets de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.**

**A** lors que la compliance et le «devoir de vigilance» sont au cœur des préoccupations des entreprises, la présentation du rapport annuel de l'ACPR témoigne de l'importance de ces problématiques au sein des établissements financiers. «Les manquements dans le domaine de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme prennent une place prépondérante dans l'activité de la Commission», a souligné le président de la Commission des sanctions Rémi Bouchez. Le sujet concerne tant les procédures disciplinaires ouvertes l'année dernière (dix en 2016) que les décisions rendues.

## Près de 6,47 millions d'euros d'amendes en 2016

Ainsi, sur les onze décisions rendues en 2016 (soit autant qu'en 2015), toutes sur le fond, six d'entre elles sont relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. Aucun acteur du secteur financier n'est épargné puisque ces décisions concernent tant des banques que des assureurs ou des changeurs manuels (bureaux de change). Ces décisions ont conduit la Commission à appeler à la vigilance quant à certaines situations à risque. Elle note ainsi que les bons de capitalisation au porteur (produit financier proche de l'assurance vie mais dont le bénéficiaire peut être anonyme) doivent être considérés «dans la classification d'un organisme d'assurance comme présentant un risque élevé de

lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, y compris lorsque le client ne demande pas l'anonymat fiscal.» Concernant le secteur bancaire, elle relève de «sérieuses carences relatives aux critères de distinction entre clients occasionnels et relations d'affaires» ; les établissements financiers

étant tenus de distinguer leur clientèle régulière, dite «relations d'affaires» de leur clientèle occasionnelle afin d'adapter leurs mesures de prévention. Enfin, elle appelle les changeurs manuels à la plus grande vigilance rappelant que «la nature même de leur activité exposait particulièrement ces établissements à des risques de participation à des opérations de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.»

Les cinq autres décisions rendues par la Commission des sanctions de l'ACPR l'année dernière ont concerné les règles relatives à la protection de la clientèle et les règles de gouvernance et de fonctionnement des organismes d'assurance. Au total,

ce sont huit blâmes et trois avertissements qui ont été prononcés. Ces sanctions ont toutes été accompagnées d'amendes allant de 40 000 euros à 2,5 millions d'euros pour un montant cumulé de 6,47 millions d'euros, un chiffre inférieur à celui de 2015 où le total des amendes a atteint 9,33 millions d'euros. L'année 2017 devrait également enregistrer un montant important de sanctions puisque près de 8 millions d'euros d'amendes ont déjà été prononcées par l'ACPR depuis janvier. ■

Coralie Bach

**Aucun acteur du secteur financier n'est épargné puisque ces décisions concernent tant des banques que des assureurs ou des changeurs manuels.**

## L'impact du Brexit sur la supervision européenne

La sortie de la Grande Bretagne de l'Union européenne devrait amener quelques changements en matière de supervision des acteurs financiers ; à commencer par une relocalisation de l'Autorité bancaire européenne (ABE). Créée en 2010, l'Autorité est chargée de veiller à la stabilité du système bancaire européen, via notamment la réalisation de stress tests. «Dès lors que la Grande Bretagne quitte le marché

unique, elle n'est plus en mesure d'assurer cette mission de régulation», a déclaré François Villeroy de Galhau. Si le gouverneur de la Banque de France et président de l'ACPR ne s'est pas publiquement prononcé quant à la nouvelle implantation géographique de l'ABE, plusieurs pays ont exprimé leur volonté d'accueillir ses quelque 170 salariés, notamment le Luxembourg, l'Irlande ou l'Autriche.

Le président de l'ACPR a par ailleurs appelé à des évolutions quant aux opérations de compensation : «Les opérations de compensation en euros, pour toutes celles qui sont d'importance systémique doivent être localisées là où la supervision de l'Eurosystème pourra s'exercer de manière effective. Et après le Brexit, on ne voit pas comment ceci pourrait être à Londres.» Paris a certainement une carte à jouer.

## LE DEAL DE LA SEMAINE

# Samsic va reprendre 80 % de la filiale sûreté aéroportuaire d'ADP

Le groupe ADP est entré en négociations exclusives avec Samsic en vue de la cession de 80 % de sa filiale dédiée à la sûreté aéroportuaire, Hub Safe. Cette dernière opère notamment lors du contrôle des passagers et des bagages, dans le contrôle du fret et du courrier ainsi que dans la surveillance des aéronefs. Hub Safe est ainsi présent sur les aéroports de Paris-Charles de Gaulle, Paris-Orly, Paris-Le Bourget et Nantes. La société assure également la sécurité de sites sensibles et de grands événements et est par exemple intervenue fin 2015 à l'occasion de la tenue de la COP 21 à Paris. Pour assurer ces missions, elle peut s'appuyer sur ses équipes cynotechniques composées d'une cinquantaine de chiens entraînés à la détection d'explosifs. Employant près de 1 600 collaborateurs, Hub Safe a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires de plus de 78 millions d'euros. Son rapprochement avec Samsic permettra à ce dernier de devenir le leader français de la sécurité aéroportuaire.

Fondée en 1986, cette société bretonne s'est d'abord posi-

tionnée sur le marché de la propreté avant d'étendre son offre de services aux entreprises aux domaines des ressources humaines et de la sécurité. Déjà présent dans 16 aéroports en France et en Europe (Belgrade, Bruxelles, Liège), elle propose son expertise en matière de sûreté aéroportuaire, d'assistance aux aéronefs et d'aide aux personnes à mobilité réduite. Elle compte aujourd'hui plus de 70 000 salariés et enregistre un chiffre d'affaires d'1,5 milliard d'euros. Le projet d'opération, qui doit encore être finalisé, reste soumis à la consultation des instances représentatives du personnel, ainsi qu'à l'obtention d'autorisations préalables. Hogan Lovells conseille le groupe ADP avec Stéphane Hutten, associé, Arnaud Deparday et Marion Salus sur les aspects corporate, Ludovic Babin, associé, et Marie Paquier sur les aspects de droit public et Eric Paroche, associé, et Flora Oriot sur les aspects concurrence. Samsic est conseillé en interne par Eric Linquette, directeur juridique groupe, ainsi que par Herbert Smith Freehills sur les aspects concurrence avec Sergio Sorinas, associé, et Marie Louvet.

## Le conseil d'ADP : Stéphane Hutten, associé au sein d'Hogan Lovells

### Comment se sont initiées les négociations ?

ADP souhaite se recentrer sur ses activités historiques. Travaillant déjà avec plusieurs prestataires sur les questions de sécurité, le groupe a voulu se désengager partiellement de ce métier. Un processus d'enchères a été lancé, et la qualité de l'offre ainsi que les atouts opérationnels de Samsic ont permis à ce dernier d'entrer en négociations exclusives. Par ailleurs, les deux sociétés se connaissent bien puisque Samsic intervient déjà sur certaines plateformes aéroportuaires d'ADP. Les échanges sont donc facilités.

### ADP devrait conserver 20 % d'Hub Safe. Pourquoi ce choix de cession partielle ?

Ce choix résulte avant tout d'un souci opérationnel. La sûreté aéroportuaire reste une activité essentielle pour le bon fonctionnement d'ADP. Il est donc important pour le groupe de conserver une présence au sein d'Hub Safe. Avant d'être une opération financière, le deal vise à assurer la continuité de service en garantissant une bonne transmission. Nous sommes plus dans une logique de partenariat que de pure cession.

### Quelles sont les caractéristiques de l'opération ?

Il s'agirait d'un partenariat entre Samsic et ADP qui devraient

détenir respectivement 80 % et 20 % du capital de Hub Safe. Le principal enjeu consistera à trouver le bon équilibre en termes de gouvernance afin qu'ADP conserve une influence sur son ancienne filiale, tout en permettant à Samsic de l'intégrer pleinement au sein du groupe.



### Les aspects réglementaires de la transaction sont particulièrement importants, notamment au vu du profil public d'ADP...

L'opération devra effectivement tenir compte des règles de droit public liées tant à la nature de l'actionnariat d'ADP, détenu à plus de 50 % par l'Etat, qu'aux actifs eux-mêmes.

Les activités aéroportuaires sont en effet très réglementées. Les opérations dans ce secteur sont suivies de près par la Direction générale de l'aviation civile qui doit être informée de ce type de transactions.

Enfin, le fait qu'ADP soit une entreprise publique impliquera, avant la conclusion de la transaction, un passage du dossier devant la Commission des participations et des transferts qui donnera lieu à une décision par voie d'arrêté du ministre chargé de l'Economie. Cette procédure vise à analyser les modalités de la procédure et la pertinence financière de l'opération afin d'assurer la préservation des intérêts de l'Etat. ■

Propos recueillis par Coralie Bach



## ACTUALITÉS

## DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

## Clifford Chance sur la levée de Parquest Capital

Parquest Capital a finalisé la levée de son deuxième fonds atteignant son hard cap de 310 millions d'euros. Ce fonds cible des PME valorisées entre 20 et 150 millions d'euros qui interviennent principalement sur les secteurs des services B-to-B, la santé et les biens de consommation. Le sponsor ainsi que les investisseurs historiques du fonds précédent ont participé à cette seconde levée et de nouveaux investisseurs, notamment des institutionnels internationaux ont fait leur entrée. Il s'agit du deuxième fonds depuis la prise d'indépendance de l'ex-ING Parcom en 2014. **Clifford Chance** a conseillé Parquest Capital sur la structuration et la levée de ce fonds avec **Xavier Comaills**, associé, **Marie Préat** et **Charles Ouaknine**.

## August et Allen sur l'EMTN de Grenoble

Grenoble-Alpes Métropole a obtenu le 23 mai 2017 le visa de l'AMF pour la mise en place de son programme EMTN. Noté A+ par l'agence Standard & Poor's Global Ratings, ce programme d'émission de titres porte sur un montant de 400 millions d'euros. **August Debouzy** a conseillé Grenoble-Alpes Métropole avec **Vincent Brenot**, associé, et **Emmanuel Weicheldinger** en droit public, **Olivier Moriceau**, counsel, et **Leslie Ginape** en marchés de capitaux. **Allen & Overy** a conseillé HSBC France en qualité d'arrangeur et Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, GFI Securities Limited, HSBC France, Natixis et Société Générale en qualité d'agents placeurs, dans le cadre de la mise en place du programme EMTN, avec **Romarc Lazerges**, associé, **Antoine Coursaut-Durand**, counsel, en droit public et **Julien Sébastien**, associé, et **Lorraine Miramond**, en marchés de capitaux.

## August et CMS sur l'emprunt de Quadran

Quadran a levé un emprunt de 46 millions d'euros au format Euro PP arrangé par Crédit Agricole Corporate and Investment Bank. Ce financement a été structuré afin de respecter les principes du label «Green» édictés par la Climate Bonds Initiative. Ce nouveau financement, largement appuyé par les banques historiques du groupe Quadran, permet également d'accueillir de nouveaux partenaires internationaux. Quadran était conseillé par **August Debouzy** avec **Olivier Moriceau**, counsel, en financement et **Jérôme Brosset**, associé, en corporate. Crédit Agricole Corporate and Investment Bank était représenté par **CMS Bureau Francis Lefebvre** avec **Benjamin Guilleminot**, counsel, et **Sadri Desenne-Djoudi**.

## PRIVATE EQUITY

## Jones Day et SVZ sur la levée de fonds de Frichti

Après un apport de 12 millions d'euros en 2016, Frichti lève aujourd'hui 30 millions d'euros. L'augmentation de capital est souscrite par les actionnaires historiques, Alven et Idinvest, ainsi que

par deux autres fonds : l'anglais Felix Capital et le belge Verlinvest. Créé en 2015 par Julia Bijaoui et Quentin Vacher, Frichti prépare et livre des plats au bureau ou à domicile. La jeune pousse comptabilise chaque semaine plus de 20 000 repas livrés à Paris et dans sept villes de la périphérie parisienne. Cette nouvelle levée de fonds doit permettre à Frichti d'étendre ses horaires de livraison et de se développer dans d'autres villes françaises. La start-up emploie plus de 300 salariés, dont 60 en cuisine. **Jones Day** a conseillé Frichti avec **Charles Gavoty**, associé, **Alexandre Wibaux** et **Patricia Jimeno**. **Sekri Valentin Zerrouk** a accompagné les fonds Verlinvest et Felix Capital avec **Franck Sekri**, associé, et **Antoine Hai**.

## FUSIONS ACQUISITIONS

## WFW sur l'acquisition de FastMatch par Euronext

Euronext annonce le rachat de 90 % du capital de FastMatch pour 153 millions de dollars (environ 136,2 millions d'euros). FastMatch a mis en place une nouvelle technologie de communication dans les systèmes de négociation électroniques innovants, destinés aux marchés des changes (Forex). Cette acquisition permettra notamment à l'opérateur boursier européen de développer sa présence sur ce marché, d'accélérer sa croissance et de diversifier ses sources de revenus. Les dirigeants de FastMatch resteront détenteurs des 10 % du capital restant. FastMatch a réalisé pour son exercice 2016 un chiffre d'affaires de 18 millions de dollars pour un Ebitda de 5,3 millions de dollars. **Watson Farley & Williams** conseille Euronext avec, à Paris, **Arnaud Félix**, associé, **Charles-Douglas Fuz** et **Mélanie Gauthier** en M&A ; **Lucien Rapp**, associé, sur les aspects réglementaires, et **Liam Quinn**, en finance. Le cabinet américain **Harris Wiltshire & Grannis** est intervenu sur les aspects réglementaires et de propriété intellectuelle, **ZwillGen** en matière de technologies de l'information et le cabinet américain **Littler Mendelson** en droit social. Le cabinet américain **WilmerHale** a conseillé FastMatch. Le management était représenté par le cabinet américain **Akerman**.

## Simon et Jurica sur l'acquisition de «Château des Marais»

123 Investment Managers signe l'acquisition de la résidence de plein air 5 étoiles «Château des Marais» de 311 emplacements, installé au cœur d'un parc forestier de 14 hectares, à proximité immédiate du château de Chambord. L'exploitation du camping est confiée dès la saison 2017 au Groupe Sandaya. 123 IM (à l'époque 123 Venture) était actionnaire minoritaire de ce spécialiste de l'hôtellerie de plein air jusqu'en 2016, avant de céder sa participation lors de la reprise par Apax. Depuis 2010, 123 IM a déployé près de 200 millions d'euros dans le secteur de l'hôtellerie et du tourisme de plein air aux côtés de partenaires spécialisés. **Simon Associés** a conseillé 123 Investment Managers avec **Cyrille Garnier**, associé, et **Magalie Modrzyk** en corporate et sur la due diligence juridique. **Jurica** a accompagné le vendeur avec **Catherine Gaudebert**, associée, et **Nicolas Abelard**.

### Quatre cabinets sur le rachat de Rautureau par Xavier Marie

Devenu investisseur, Xavier Marie, fondateur de Maisons du Monde s'offre le fabricant de chaussures Rautureau. Il mène cette opération aux côtés de deux fonds minoritaires, EPF Partners et Alliance Entreprendre, tandis que la famille fondatrice, représentée par les frères Yvon et Guy Rautureau, cède ses parts, tout comme un pool d'investisseurs minoritaires. La nouvelle PDG de Rautureau, Véronique Makarian, investit aussi aux côtés de deux autres managers. Fondé en 1870, Rautureau Apple Shoes, basé en Vendée, produit un million de paires de chaussures par an. Réalisant 80 % de ses ventes en France, avec 40 points de vente, la société réalise un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros. **Goodwin** a conseillé Xavier Marie avec **Jérôme Jouhaneaud**, associé. **Villechenon & Associés** a conseillé EPF Partners et Alliance Entreprendre avec **Tristan Segonds**, **Gilles Roux** et **Catherine Nahmias-Ferrandini**, associés, **Gaspard Le Pomelle** et **Eleanore Griffiths**. Rautureau est accompagné par **Cornet Vincent Ségurel**, avec **Olivier Greffard**, associé. **Orsay** a représenté le management avec **Samira Friggeri** et **Frédéric Lerner**, associés.

### Trois cabinets sur l'acquisition des Laboratoires Associés par Biogroup

Biogroup-LCD a fait l'acquisition des Laboratoires Associés, une société indépendante de biologie médicale basée à Limoges. Le groupe consolide ainsi sa présence dans la région Nouvelle-Aquitaine quelques mois après l'acquisition de la société Astralab. Biogroup-LCD est spécialisé dans les analyses de routine, il exploite plus de 160 sites de laboratoires de biologie médicale situés dans le Grand Est de la France (Alsace, Lorraine, Franche-Comté et Bourgogne), en Ile-de-France et dans le Limousin et emploie 1 400 personnes dont 170 biologistes. Fin 2016, Biogroup-LCD réalise un chiffre d'affaires d'environ 180 millions d'euros. **CMS Bureau Francis Lefebvre** a représenté Biogroup-LCD avec **Christophe Blondeau**, associé, **Benoît Gomel**, **Célia Mayran** et **Noëlle Boualem** en corporate-M&A ; **Arnaud Gerardin**, **Laurent Hepp**, associés, et **Florian Burnat** pour les aspects fiscaux ; **Arnaud Gag** pour les aspects réglementaires ; **Grégory Benteux**, associé, **Alexandre Bordenave**, conseil, et **Alexandre Chazot** en financement. Biogroup-LCD était accompagné par **Wittner** avec **Philippe Wittner**, associé, en droit social. Les Laboratoires Associés étaient conseillés par **Adven Legal** avec **Matthieu Hanser**, **Mathieu Marcantoni**, associés, et **Clément Haberbusch** sur

les aspects juridiques et réglementaires ainsi qu'**Ambroise Ferretti** et **Thomas Leloup**, sur les aspects fiscaux.

### Trois cabinets sur la cession d'IsCool à Hachette

Hachette Livre acquiert IsCool Entertainment via ICE Participations et par voie de cession et d'apport d'actions représentant 76,1 % du capital et des droits de vote auprès des fondateurs, de la société GMPI et des fonds gérés par APICAP, au prix de 0,75 euro par action. Hachette Livre a reçu des engagements irrévocables d'apports à l'OPA simplifiée de la part de certains actionnaires d'IsCool, comprenant les fonds gérés par Entrepreneur Venture et par Extendam, portant sur 12,9 % du capital et des droits de vote d'IsCool. Une augmentation de capital d'IsCool avec maintien du droit préférentiel de souscription doit également être réalisée dans les mêmes conditions que l'offre, à laquelle ICE Participations souscritra un montant minimum de 4,5 millions d'euros. IsCool Entertainment est un studio qui développe des jeux sociaux et mobiles. L'équipe, composée d'une cinquantaine de personnes, est notamment à l'origine des jeux Wordox, Is Cool, Belote Multijoueur, ou Super Kiwi Castle Run. **Veil Jourde** a représenté IsCool et ses dirigeants avec **Géraud Saint Guilhem**, associé, et **Vincent Ramel**. **Gate Avocats** a conseillé GMPI et APICAP avec **Julien Mougel** et **Timothée Giard**, associés. Hachette est accompagné par **Villechenon & Associés** avec **Gilles Roux**, associé, **Alice Laroque**, conseil, et **Eleanore Griffiths**.

### Bird, Lecocq et EY sur l'acquisition d'ID bio et H2B par Novacap

L'entreprise pharmaceutique lyonnaise Novacap annonce l'acquisition d'ID bio, fabricant d'ingrédients botaniques pour la cosmétique, et du fabricant d'ingrédients pour le diagnostic in vitro, H2B, société sœur d'ID bio. Novacap sert l'industrie cosmétique via des ingrédients essentiels utilisés comme conservateurs, filtres UV, exfoliants et fragrances. Employant plus de 1 700 personnes dans le monde, le groupe réalise un chiffre d'affaires de 638 millions d'euros en 2016. ID bio pratique l'extraction enzymatique et la purification au service de l'innovation, afin de renforcer son catalogue d'actifs et d'extraits botaniques. Par cette acquisition, Novacap renforce ses offres Cosmétiques et Santé et élargit son portefeuille d'ingrédients cosmétiques avec des produits d'origine naturelle. **Bird & Bird** a conseillé Novacap avec **David Malcoiffe**, associé, **Lionel Berthelet**, conseil, **Thomas Fabrizi** et **Marine Besson** en corporate ; **Anita Smith** en droit social. **Ernst & Young Société d'Avocats** est intervenue sur les aspects fiscaux avec **Laure Tatin Gignoux**. **Lecocq Conseils** a accompagné ID bio avec **Corinne Lecocq**, associée, en fiscalité et documentation juridique.

**CONTENTIEUX**

# La simple négligence n'est plus susceptible d'entraîner la responsabilité du dirigeant au titre de l'insuffisance d'actif

**Afin de donner une seconde chance au dirigeant d'une entreprise en faillite, la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 vient limiter la responsabilité du dirigeant en excluant sa responsabilité en cas d'insuffisance d'actif résultant d'une simple négligence dans la gestion de la société.**



Par Antoine Chatain, associé,

L'article L. 651-2 du Code de commerce permet en cas de faute de gestion du dirigeant ayant contribué à l'insuffisance d'actif résultant d'une procédure de liquidation judiciaire de mettre à la charge du dirigeant de droit ou de fait tout ou partie du montant de cette insuffisance d'actif. La mise en œuvre de la responsabilité pour insuffisance d'actif suppose la réunion des conditions traditionnelles de la responsabilité civile : une faute (une faute de gestion), un préjudice (l'insuffisance d'actif) et un lien de causalité entre la faute et le préjudice.

La notion de «faute de gestion» n'a jamais fait l'objet d'une définition législative ni même jurisprudentielle. Au fil des arrêts d'espèce, la jurisprudence a adopté une conception très large de la faute de gestion qui s'étend à toute faute commise dans l'administration de l'entreprise. Les fautes de gestion pouvant être retenues vont ainsi de la simple négligence, imprudence, erreur d'appréciation, à la faute lourde, manœuvre dolosive, voire la faute pénale dans les cas les plus graves.

La possibilité de condamner un dirigeant à combler l'insuffisance d'actif en cas de simple négligence apparaît comme étant totalement disproportionnée, voire excessive. D'autant plus qu'une telle condamnation interdit au dirigeant qui détient une créance déclarée au passif de la société de participer aux répartitions à concurrence des sommes au versement desquelles il a été condamné<sup>1</sup>. Une telle rigueur sanctionne tout particulièrement le dirigeant qui a fait crédit à sa société afin de l'aider à surmonter ses difficultés.

De plus, l'inexécution par un dirigeant insolvable de la condamnation à contribuer à l'insuffisance d'actif est susceptible d'être à nouveau sanctionnée au titre de la faillite personnelle ou de l'interdiction de gérer<sup>2</sup>.

L'absence d'encadrement de la mise en œuvre de cette responsabilité pour insuffisance d'actif a été vivement critiquée par une partie de la doctrine. Ainsi, le professeur Françoise Pérochon considère

que cette disposition «paraît aujourd'hui inadaptée dans un droit qui prétend inciter à entreprendre [...] il devrait dans cette logique épargner le maladroit ou le malchanceux, et ne sanctionner que les dirigeants malhonnêtes ou gravement fautifs<sup>3</sup>.»

La loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 (dite Sapin II) vient exclure de la responsabilité pour insuffisance d'actif le dirigeant ayant commis une faute de gestion par simple négligence. Cette disposition répond aux recommandations faites par la Commission européenne de «donner une seconde chance aux entrepreneurs honnêtes» en limitant «les effets négatifs des faillites<sup>4</sup>. L'étude d'impact de la loi précise que l'objectif de cette mesure est de «favoriser l'esprit d'entreprise et le rebond du débiteur» en encadrant davantage la faute de gestion ayant contribué à l'insuffisance d'actif<sup>5</sup>.

La loi Sapin II complète l'article L. 651-2 du Code de commerce en énonçant qu'«en cas de simple négligence du dirigeant de droit ou de fait dans la gestion de la société, sa responsabilité au titre de l'insuffisance d'actif ne peut être engagée.» Cette disposition a vocation à s'appliquer aux fautes de gestion commises après l'entrée en vigueur de la loi (le 10 décembre 2016).

Bien que cet article résulte d'une volonté «d'encadrer par la loi la définition de la faute de gestion<sup>6</sup>», elle n'offre aucune définition de cette notion ni de ce qu'il faut entendre par «simple négligence». La «négligence» renvoie à une «faute non intentionnelle, consistant à ne pas accomplir un acte qu'on aurait dû accomplir<sup>7</sup>». La question est de savoir comment le juge sera amené à apprécier la négligence du dirigeant. Devra-t-elle s'apprécier au regard des conséquences résultant de la faute de gestion ou uniquement de l'intention du dirigeant ? Les travaux préparatoires n'apportent aucun éclaircissement tandis que les recommandations de la Commission européenne visent à favoriser la réhabilitation du «dirigeant honnête<sup>8</sup>». En visant la simple négligence, le nouvel article indique, a



contrario, que la responsabilité du dirigeant gravement négligent pourra être retenue quand bien même la faute ne serait pas intentionnelle. Le caractère non intentionnel de la faute ne serait pas suffisant pour caractériser une simple négligence. Si la négligence s'apprécie au regard des conséquences de la faute de gestion, une telle exemption semble, de prime abord, inutile : la mise en œuvre de la responsabilité pour insuffisance d'actif suppose que la faute de gestion ait «contribué» à l'insuffisance d'actif et ait donc eu des conséquences préjudiciables.

Pour autant, la jurisprudence adopte une conception large du lien de causalité en considérant que tous les faits ayant concouru à la réalisation du dommage doivent être retenus de manière équivalente comme les causes juridiques dudit dommage, sans qu'il y ait lieu de les distinguer. Ainsi, «le dirigeant d'une personne morale peut être déclaré responsable [...] même si la faute de gestion qu'il a commise n'est que l'une des causes de l'insuffisance d'actif et peut être condamné à supporter en totalité ou partie les dettes sociales, même si la faute n'est à l'origine que d'une partie d'entre elles<sup>9</sup>».

Le nouvel article L. 651-2 du Code de commerce pourrait donc inciter les juges à avoir une appréciation plus stricte du lien de causalité en ne retenant la responsabilité d'un dirigeant au titre d'une faute de gestion non intentionnelle que si cette dernière est la cause prépondérante de l'insuffisance d'actif. Le nouvel article précise en outre qu'en cas de simple négligence la responsabilité du dirigeant «ne peut-être engagée». La simple négligence constitue donc une fin de non-recevoir tendant à faire déclarer l'adversaire irrecevable en sa demande, pour défaut du droit d'agir, sans examen au fond.

Or, la qualification de la faute de gestion en «simple négligence» implique nécessairement un examen au fond. Il s'agit soit d'une maladresse de la part du législateur, soit de la création d'une fausse fin de non-recevoir consistant à qualifier de façon artificielle un moyen relevant du droit substantiel de fin de non-recevoir<sup>10</sup>.

Si la loi Sapin II acte une volonté de bienveillance vis-à-vis des dirigeants des sociétés soumises à une procédure de liquidation judiciaire, sa portée effective restera limitée. En effet, les condamnations prononcées par les juridictions consulaires au titre de la responsabilité pour insuffisance d'actif sont peu nombreuses, voire exceptionnelles. Se pose toutefois la question de connaître l'impact de cette disposition sur la mise en œuvre d'une éventuelle sanction professionnelle ou de la responsabilité

civile délictuelle des dirigeants ?

L'interdiction de gérer peut être prononcée à l'encontre d'un dirigeant dès lors que celui-ci a omis de demander l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire dans le délai de quarante-cinq jours à compter de la cessation des paiements<sup>11</sup>. La jurisprudence apprécie ce manquement de manière objective et estime qu'il n'y a pas lieu de considérer les motifs qui ont conduit le dirigeant à différer la déclaration de cessation des paiements ou l'absence de caractère intentionnel de son abstention<sup>12</sup>.

Il serait contraire à l'objectif d'offrir une seconde chance au dirigeant, d'écarter sa responsabilité patrimoniale tout en prononçant une sanction professionnelle au titre d'une simple négligence. La bienveillance voulue par le législateur à l'égard du dirigeant devrait également s'appliquer dans l'appréciation des fautes pouvant donner lieu à une sanction professionnelle.

Par ailleurs, en limitant la mise en cause de la responsabilité d'un dirigeant pour insuffisance d'actif, une telle mesure n'aurait-elle pas pour effet d'encourager les créanciers malheureux à engager directement la responsabilité du dirigeant sur le terrain de la responsabilité civile délictuelle de droit commun ?

Un créancier ne peut engager la responsabilité personnelle du dirigeant que s'il prouve que ce dernier a commis «intentionnellement une faute d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales<sup>13</sup>». Il est improbable que des faits relevant d'une simple négligence constituent une faute intentionnelle d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales.

La limitation posée par le législateur au bénéfice des dirigeants devrait donc être sans conséquence sur le risque pour le dirigeant de voir sa responsabilité engagée au titre de la responsabilité civile de droit commun. ■



et Jean-Philippe Erb, Chatain & Associés

1. L. 651-2 al.4. c.com

2. L. 653-6 c.com.

3. F. Pérochon, «Entreprises en difficulté», LGDJ p. 783.

4. Recommandation de la commission du 12 mars 2014 – 2014/135/UE – JOUE L74/65 du 14 mars 2014.

5. Etude d'impact.

6. Dossier presse «Tout pour l'emploi – mesure n°14».

7. Le Petit Robert éd. 2016.

8. Recommandation de la commission du 12 mars 2014 – 2014/135/UE – JOUE L74/65 du 14 mars 2014.

9. Cass. Com. 12 janvier 2010, n° 08-14342.

10. Le Gros, «Faute de gestion», *Droit des sociétés* n° 2, février 2017, comm. 32.

11. Article L. 653-8 du Code de commerce.

12. Cass. com., 27 oct. 1998, n° 95-22.246.

13. Cass. com. 20 mai 2003, n°851

# Peut-on parler d'activisme dans les assemblées générales en France ?

## Le pouls des AG est faible, mais il bat !

**À l'aune du nombre d'actionnaires individuels en baisse (8,5 % de la capitalisation boursière), du taux d'actionnaires présents dans les AG du CAC 40 qui a baissé de 11,5 % (2012-2016), des taux d'approbation staliniens des résolutions, on pourrait croire que les AG, en France, continuent d'être des chambres d'enregistrement.**



Par Viviane de Beaufort, professeure à l'Essec BS, directrice du Centre européen en droit et économie

Toutefois, dans les travaux que nous menons depuis deux ans au CEDE-ESSEC, auxquels ont collaboré Max Boire, Nampoina Razafindratsita, Caroline Riesco et Mahamadou Niakate, aidés des statistiques du Grand Prix des AG intégré dans l'Institut du capitalisme responsable et d'éléments de Proxinvest, nous notons l'émergence de signaux faibles attestant de bouleversements des équilibres de gouvernance entre la direction, le conseil d'administration (CS) et l'assemblée générale.

### Différentes formes d'activisme

Usant des dispositifs légaux à leur disposition, les actionnaires minoritaires peuvent parfois gagner un pouvoir indirect disproportionné aux titres qu'ils possèdent. L'engagement de ces actionnaires (shareholder activism) connaît une montée en puissance en France. Ces activistes n'ont ni les mêmes postures, ni les mêmes objectifs, ni les mêmes méthodes tout en ayant la possibilité selon les circonstances de faire des alliances stratégiques.

En parodiant un célèbre western, évoquons trois catégories principales d'activistes ou d'acteurs engagés – l'exercice de qualification est loin d'être une nuance.

**L'investisseur institutionnel : «le bon».** Avec une vision de long terme, l'investisseur institutionnel cherche à corriger ce qui constitue des défaillances de l'entreprise. Le moteur de cet activiste est d'assurer une meilleure qualité de gouvernance pour permettre une stratégie pérenne de la société. Sensible aux enjeux éthiques, il est sur les rangs désormais en matière d'exigences RSE. La négociation se fait sans sortir le revolver de l'étui : il privilégie un contact direct et travaille pour obtenir des changements à travers la discussion (the voice). Mais il peut aussi menacer de quitter la société et le faire (the exit) comme l'a fait à grand bruit le fonds souverain norvégien cet an-ci. L'investisseur institu-

tionnel a recours aux conseillers en vote (proxies). On citera la CDC qui cisèle sa politique de vote avec un comité de gouvernance et utilise les services de Proxinvest et d'ISS, rencontre les acteurs avant les assemblées générales, etc.

**Le Hedge fund ou «la brute» ?** Si les fonds spéculatifs ne sont pas encore aussi puissants qu'aux USA, leur nombre et leur force de frappe ont augmenté : plus de 275 nouveaux fonds de pension activistes créés depuis 2003 et les actifs sous gestion sont passés de 3 milliards de dollars en 2000 à 200 milliards en 2017, dont une soixantaine investis en Europe. Des travaux établissent que les entreprises ciblées par les fonds activistes ont un taux de pérennité moins élevé que la moyenne : 63 % au bout de quatre ans contre 84 %. Pourtant, Fabrice Rémon<sup>1</sup> considère que cet activisme a du bon, car il secoue l'entreprise. Par ailleurs, les méthodes de «cow-boy» deviennent plus rares, un dialogue s'instaure avec la direction en place, selon Paul Rose et Bernard S. Sharfman<sup>2</sup>.

### Les autres catégories d'actionnaires dont les minoritaires seraient alors «les truands» ?

Pas de premier degré ici, nous évoquons seulement le fait que ces derniers acquièrent parfois une influence disproportionnée par rapport à leur détention de titres. Sont visés ici des acteurs divers : actionnaires individuels ; détenteurs de bloc minoritaire non contrôlant tels que les gestionnaires d'actifs et fonds de pension mais aussi ONG, détentrices de quelques titres et acteurs du milieu associatif. Enfin, il est à souligner que les agences de conseils en vote influencent le jeu : Proxinvest en France n'hésite pas à mener des combats publics. Le point commun de ces actionnaires est leur position d'actionnaire minoritaire et les méthodes utilisées, liées aux droits des minoritaires : leur influence est fondée sur le droit agir en justice ou contrôle «latent»<sup>3</sup>. Ils ont des objectifs extrêmement divers : l'actionnaire

individuel attaché à l'entreprise aura un intérêt pour la prospérité à long terme de celle-ci. Citons ainsi, un actionnaire lors de l'AG d'Air Liquide 2016, qui demande s'il «est judicieux de verser le dividende en numéraire alors que le groupe doit financer l'acquisition d'Airgas ?»<sup>4</sup>. Parfois, et ce phénomène monte, l'intervention est de type sociétal. Ainsi l'Association française des femmes juristes a organisé un questionnement sur la mixité dans les AG du CAC 40, en 2015, qui a fait grand bruit. Des ONG commencent à intervenir : Les Amis de la Terre détiennent une action dans certaines entreprises du CAC (Engie, BNP, etc.) pour être en mesure de questionner. Parmi les armes les plus utilisées, en effet, les questions écrites et orales en assemblée générale mais aussi le vote négatif de résolutions et les résolutions dites externes. Le nombre de questions<sup>5</sup> est assez stable avec peu de questions écrites et une vingtaine de questions orales en moyenne par AG entre 2012 à 2016. Près de la moitié des questions (49 %) est axée stratégie/métiers. Le nombre de questions orales n'est pas très important, mais elles interpellent les dirigeants : «Est-ce que l'on verra un jour une femme à la tête de L'Oréal ?» Voter contre une résolution proposée par l'entreprise demeure aussi une possibilité. Le taux d'approbation des résolutions demeure globalement stalinien (entre 92,63 % en 2012 et 94,86 % en 2016). Il y a cependant des votes négatifs en 2016<sup>6</sup> qui ont concerné :

- Rémunération et avantages particuliers : 38
- Augmentations de capital : 31
- Gestion de la société : 10
- Composition du conseil : 8
- Mesure anti-OPA : 3

Et on note des types de résolutions qui suscitent une approbation moins enthousiaste : les dispositifs anti-OPA, qui n'obtiennent que 73,16 % de votes positifs en cette année 2017, constituent un sujet de débat.

Quant aux résolutions externes, encore rares en France, elles ne manquent pas d'intérêt même refusées. En 2016, une proposition des salariés de Safran portant sur l'affectation des résultats (17,52 %) ; une déposée par PhiTrust afin de ne pas conférer de droit de vote double (50,06 %) chez Vivendi. Le dépôt de résolution peut constituer un

outil de pression. D'autres armes commencent à être utilisées : la mobilisation des procurations et la course aux sollicitations de vote ; la contestation d'élections des mandataires sociaux ; l'appel au «Shérif AM», arme redoutable, d'autant que les

plaintes sont publiques et de préférence diffusées sur le net. Enfin, des méthodes encore rares en France font appel à l'alerte du marché, voire de l'opinion publique : la lettre publique de Guy Wyser-Pratte du 17 novembre 2016 dans laquelle il dénonce les «actes de l'actionnaire majoritaire Walt Disney Company, qui spolie Euro Disney et ses actionnaires minoritaires» ; un post sur le Web lors de l'OPA Vivendi/Ubisoft et Gameloft en 2015 ; une consigne de défiance à l'égard d'un dirigeant ou d'un administrateur : c'est ainsi

que le fonds Amber a exigé que le PDG Frédéric Vincent soit écarté ; les critiques publiques sur les réseaux sociaux prennent de l'ampleur.

Notre système de gouvernance d'entreprise caractérisé par l'exercice d'un pouvoir vertical du dirigeant semble donc évoluer vers une démocratie actionnariale où certains actionnaires s'engagent. Alors faut-il diriger dans l'anxiété ou dégainer en acceptant une démocratie actionnariale plutôt que de risquer un duel ? Dans cette évolution, le Shérif AMF joue un rôle important<sup>7</sup>. Rappelons que l'enjeu de la démocratie actionnariale est crucial, à l'heure où l'actionnariat individuel diminue en France : 3 millions en 2016. Le CEDE en tant que partenaire académique reprend l'appel de l'OAA<sup>8</sup> sous l'égide de l'Institut du capitalisme responsable<sup>9</sup>. ■

1. Fabrice Rémon, responsable de Deminor France, société de conseil aux investisseurs.

2. *Shareholder Activism as a Corrective Mechanism in Corporate Governance*, Paul Rose & Bernard Sharfman, Center for Interdisciplinary Law and Policy Studies at the Moritz College of Law Public Law and Legal Theory WP Series No. 225, September 11, 2013, <http://ssrn.com/abstract=2324151>.

3. R. Chaganti, F. Damapour 1991.

4. *Données issues du Grand Prix de l'AG à l'initiative de CapitalCom*.

5. CapitalCom.

6. *Caisse des dépôts et consignations*.

7. Article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier.

8. <http://www.capitalcom.fr/observatoire-des-actionnaires-davenir-entretien-avec-caroline-de-la-marnierre/>

9. <http://www.capitalisme-responsable.com/oa/>

# Abonnez-vous

## au Service professionnel de veille concurrentielle et d'analyses dédié au Droit des Affaires

### La Lettre



### Le Magazine



### Les rencontres d'experts



# BULLETIN D'ABONNEMENT PRIVILÉGIÉ

**A compléter et à retourner à : Service abonnements - 10 rue pergolèse 75016 Paris**

**Tél 01 53 63 55 58 - Fax 01 53 63 55 60 - email : [abonnement@optionfinance.fr](mailto:abonnement@optionfinance.fr)**

**J'accepte votre offre et vous demande d'enregistrer mon abonnement à [Option Droit & Affaires](#) au tarif de :**

- Entreprise : 898 euros H.T./an (soit 916,86 euros TTC)**
- Cabinet de moins de 10 avocats : 1 098 euros H.T./an (soit 1 121,06 euros TTC)**
- Cabinet entre 10 et 50 avocats : 1 398 euros H.T./an (soit 1 427,36 euros TTC)**
- Cabinet ayant plus de 50 avocats : 1 698 euros H.T./an (soit 1 733,66 euros TTC)**

**Mon abonnement comprend :**

- la lettre hebdomadaire **Option Droit & Affaires** (46 numéros par an) que je recevrai chaque mercredi soir après 18H, consultable au sein de l'entreprise ou du cabinet sur le web, tablettes et smartphones
- les magazines de classements (5 par an)
- les suppléments «les rencontres d'experts» (7 par an)

**Nous vous informons que les années suivantes votre abonnement sera reconduit pour un an par tacite reconduction sauf avis contraire de votre part par lettre recommandée deux mois avant la date d'échéance.**

Je choisis le mode de règlement suivant :  Chèque ci-joint à l'ordre d'Option Finance.  Règlement à réception de facture.

M.  Mme  Mlle Nom ..... Prénom .....

Fonction ..... Société .....

Adresse  Professionnelle  Personnelle .....

..... Code postal | | | | | Ville ..... Téléphone | | | | | | | | | |

**Pour recevoir la lettre d'Option Droit & Affaires chaque mercredi soir, merci de nous indiquer une adresse email de contact de référence**

**Date et signature**  
(obligatoires)

\* Pour l'étranger, frais de port en sus (consultez le service abonnements au 01 53 63 55 58). Conformément à la Loi Informatique et Libertés du 06.01.78, vous disposez d'un droit d'accès aux données personnelles vous concernant. Par notre intermédiaire, vous pouvez être amené à recevoir des propositions d'autres sociétés ou associations. Si vous ne le souhaitez pas, il vous suffit de nous écrire en nous indiquant vos nom, prénom, adresse, et si possible votre référence client.