

Option DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

SLVF et Viguié Schmidt unissent leurs forces

Viguié Schmidt et SLVF ont fusionné ce 1^{er} juillet donnant naissance à un cabinet d'une trentaine d'avocats, dont 13 associés. Baptisée Viguié Schmidt & Associés, la structure est désormais installée au 146, boulevard Haussmann. Sa gouvernance est collégiale, assurée par Yves Schmidt, Fabrice Veverka, Nicolas Viguié et Olivier Loizon. Un rapprochement poussé par «l'envie plus que par le besoin» selon les associés gérants.

Cabinets indépendants, créés respectivement en 2003 et 2012, Viguié Schmidt et SLVF partagent en effet plusieurs points communs. En termes de positionnement tout d'abord. Les deux équipes sont spécialisées sur les contentieux à enjeu, les opérations complexes de fusions acquisitions et droit boursier, incluant le droit fiscal, ainsi qu'en droit de la concurrence, tant en conseil qu'en contentieux. «Nous considérons qu'il y a un lien important entre le conseil et la capacité de plaider, note Yves Schmidt. Cette double capacité est recherchée par nos clients.» Des similitudes également au niveau des parcours ; les

associés gérants ayant tous fait leurs armes dans de grandes maisons avant de se lancer dans l'aventure entrepreneuriale : Rambaud Martel pour Yves Schmidt et Nicolas Viguié, Darrois Villey Maillot Brochier pour Fabrice Veverka et Cleary Gottlieb

pour Olivier Loizon. «Nous avons mené la même démarche de création de cabinet à dix ans d'intervalle, note Yves Schmidt. Notre vision commune du métier nous a conduits à rapprocher nos savoir faire.» Fabrice Veverka poursuit : «L'objectif de cette fusion n'est pas d'étendre notre palette d'intervention, puisque nous partageons les mêmes activités, mais bien de nous enrichir de nos expériences respectives afin de proposer la solution la plus aboutie à nos

clients.» La croissance restera donc mesurée avec la volonté de conserver une équipe resserrée autour des associés.

Fort de cet ADN commun, mais également d'une complémentarité générationnelle, les associés comptent bien poursuivre cette dynamique et continuer d'accompagner les corporates sur leurs sujets stratégiques. ■

Coralie Bach



Photo : Yann Deret

AU SOMMAIRE

Communauté

Franklin se renforce en fiscal avec Olivier Mesmin et Christine Daric p.2
Carnet p.2-3

Affaires

Europe contre Google : la fin d'un premier round p.4
KissKissBankBank dans la bannette de La Banque Postale p.5

Le conseil de La Banque Postale : Guillaume Toutté, associé chez De Pardieu Brocas Maffei p.5
Deals p.6-7

Analyses

Réforme de la procédure civile : attention innovation ! p.8-9
Dispositifs de gouvernance et démocratie actionnariale p.10-11

LE CABINET DE LA SEMAINE

Franklin se renforce en fiscal avec Olivier Mesmin et Christine Daric

Olivier Mesmin et Christine Daric quittent Fairway, qu'ils avaient rejoint en 2015, afin de renforcer l'équipe fiscale de Franklin. Reconnus notamment pour leur expertise en fiscalité immobilière, ils conseillent des investisseurs, des fonds d'investissement, des sociétés cotées et sociétés de gestion dans leurs opérations en France et à l'international. Leur arrivée, ainsi que celle de deux collaborateurs, vient développer un pôle immobilier désormais composé d'une vingtaine d'avocats. Leur intervention ne se limitera toutefois pas à ce secteur, les deux associés ayant vocation à fonder un pôle de fiscalité corporate, complétant ainsi la pratique de Jérôme Barré, spécialisé en fiscalité patrimoniale. «Le fiscal est une matière transversale, remarque Olivier Mesmin. Nous souhaitons pouvoir travailler avec les différents départements, en particulier en immobilier et corporate, afin que les clients retrouvent le réflexe de solliciter le cabinet pour les sujets de fiscalité corporate au sens large.»

Après un parcours au sein de firmes internationales (EY et Baker & McKenzie) et une expérience en boutique, les deux fiscalistes ont tenu à intégrer une structure d'une taille plus équilibrée. «Nous souhaitons

nous recentrer sur un cabinet pluridisciplinaire, d'une taille critique, avec notamment une pratique immobilière reconnue et un département fiscal de premier plan, tout en conservant la liberté et le côté entrepreneurial des acteurs indépendants», explique Christine Daric.

Le désir de développement de Franklin et l'affectio societatis existant entre certains associés, notamment avec Jérôme Barré avec qui ils ont exercé au sein d'EY, ont permis de finaliser ce rapprochement.

Titulaire d'un DESS de droit de la construction et de l'urbanisme (Paris XII, 1994) et d'un DEA de finances publiques et fiscalité (Paris II Panthéon-Assas, 1995), Christine Daric a commencé sa carrière au sein du cabinet Landwell avant de rejoindre en 2000 le cabinet

Ernst & Young. En 2004, elle intègre Baker & McKenzie, dont elle est cooptée associée en 2008, puis rejoint le cabinet Fairway en 2015. Pour sa part, Olivier Mesmin a d'abord exercé chez HSD Ernst & Young, dont il devient associé en 1996. Il rejoint en 2004 le cabinet Baker & McKenzie où il crée le département de fiscalité immobilière, puis rejoint en 2015 le cabinet Fairway. Olivier Mesmin est diplômé d'un DESS de fiscalité appliquée (Paris V, 1986).



Olivier Mesmin et Christine Daric

CARNET

Clifford Chance accueille David Tayar en tant qu'associé



David Tayar rejoint le département concurrence de Clifford Chance en tant qu'associé. Il dispose notamment d'une expertise en matière de contrôle de concentrations par les autorités européennes et françaises et de coordination de dossiers multijuridictionnels. Il assiste ainsi de grands groupes dans des affaires d'ententes et d'abus de position dominante devant les autorités et tribunaux européens et français. Il intervient également fréquemment dans des affaires d'aides d'Etat. Il débute en 1998 chez Coudert Brothers, puis rejoint Freshfields Bruckhaus Deringer. En 2006, il intègre

Willkie Farr & Gallagher où il est promu associé deux ans plus tard. David Tayar est diplômé d'un Master en droit des affaires et d'un Master en droit anglo-américain (Paris X, 1995). Il est également titulaire d'un LLM de la London School of Economics and Political Science (1996) et d'un DEA de droit privé (Paris I, 1997).

Bernard Cazeneuve rejoint August Debouzy



L'ancien Premier ministre Bernard Cazeneuve reprend la robe. Il rejoint le département contentieux/arbitrage/pénal des affaires d'August Debouzy en qualité d'associé. Bernard Cazeneuve connaît

bien le cabinet pour y avoir exercé en tant que counsel de 2006 à 2007. Il interviendra essentiellement sur les aspects de compliance et de conformité internationale, en apportant sa connaissance des questions d'éthique des affaires, de gouvernance et d'obligations internes et internationales en matière de devoir de vigilance. Diplômé de l'Institut d'études politiques de Bordeaux, Bernard Cazeneuve a notamment été secrétaire de la Commission de la défense nationale et des forces armées à l'Assemblée nationale (2007-2012), Ministre délégué auprès du ministre des Affaires étrangères, chargé des affaires européennes, de 2012 à 2013, puis ministre délégué auprès du ministre de l'Economie et des Finances, chargé du budget de 2013 à 2014, avant d'être nommé Premier ministre en décembre 2016.

■ BCW & Associés et Lerins Jobard Chemla Avocats fusionnent

Forts de leur complémentarité, BCW & Associés et Lerins Jobard Chemla Avocats ont décidé de se rapprocher pour former Lerins & BCW. BCW apporte ainsi ses compétences en matière de santé, de transport et de droit pénal tandis que Lerins dispose d'une expertise dans le domaine des management packages, des sujets de gouvernance et de conflits entre actionnaires, du fiscal et de l'IT. Par ailleurs, les deux équipes se renforcent mutuellement en corporate et en contentieux. In fine, ce sont donc cinquante avocats dont seize associés qui œuvrent désormais de concert.

«L'effet taille devrait nous permettre de gagner en visibilité et d'accéder ainsi à des dossiers plus complexes nécessitant des capacités humaines et techniques plus importantes», note le com-

managing partner Laurent Bernet. Le nouveau cabinet mise également sur la complémentarité des réseaux de partenaires, BCW étant historiquement rattaché à Lawyers Associated Worldwide (LAW) et Lerins à Multilaw, pour développer son activité internationale. Des objectifs de développement donc, mais également de renouvellement générationnel : quatre associés ayant moins de 35 ans. « Au-delà des synergies entre les départements, nous souhaitons constituer une plateforme pérenne et attractive pour de futurs associés comme collaborateurs », ajoute Laurent Julienne, comanaging partner.

A noter que Karine Hollmann-Agard, qui était associée en droit social chez Lerins depuis 2013, a décidé de ne pas participer à cette aventure.



Laurent Julienne & Laurent Bernet

LPA-CGR promeut deux associées



Julie Cittadini devient associée au sein du département fusions-acquisitions où elle exerce depuis 2011. Elle assiste des fonds, des industriels et des sociétés de services

dans leurs opérations de haut de bilan et de croissance externe. Elle est notamment active dans le secteur des médias, où elle conseille des sociétés de production et d'édition dans la rédaction et la négociation de contrats de coproduction, financement de formats et de joint-venture. Julie Cittadini dispose également d'une expertise dans les opérations de retournement. Avant de rejoindre le cabinet, elle exerçait en tant que collaboratrice chez Winston & Strawn (2007-2011).



Alexae Fournier-de-Faj, quant à elle, est cooptée associée au sein du département droit des sociétés et banque-finances. Elle intervient sur des opérations liées au

financement et à l'investissement immobilier, au financement d'acquisition et au financement à effet de levier, pour une clientèle d'investisseurs, de foncières, d'établissements de crédit et de fonds français et étran-

gers. Elle intervient également en matière de restructuration de dette tant côté créanciers que débiteurs. Avant de rejoindre LPA-CGR avocats en 2014, elle a exercé chez Shearman & Sterling à Paris et à Londres (2007-2013), puis chez Freshfields une année avant d'intégrer LPA-CGR Avocats en 2014. Elle est titulaire d'un Master en droit économique (Sciences-Po Paris, 2006) et d'un Master II recherche droit privé général (Paris II, 2006).

Seban & Associés coopte trois nouveaux associés

Solenne Daucé, qui rejoint le cabinet en 2009, intervient en droit de l'intercommunalité et de la coopération locale, droit des finances publiques, droit de l'environnement et droit du tourisme. Elle est titulaire d'un DEA de droit public interne (Paris II) et d'un DESS droits de l'homme-droit de l'humanaire (Paris II).

Céline Lherminier, intervient sur toutes les questions liées aux droits de l'urbanisme, de l'aménagement et au droit foncier. Arrivée au cabinet en 2006, elle était jusqu'alors responsable des secteurs aménagement et urbanisme. Elle est titulaire d'un DEA droit de l'environnement (Paris I) et d'un DESS juriste-conseil des collectivités locales (Paris II).

Aloïs Ramel, jusqu'alors responsable du secteur vie des acteurs publics, responsabilité administrative et transports chez Seban & Associés, qu'il a rejoint en 2007, inter-

viendra désormais en tant qu'associé, dans les domaines du droit institutionnel, du droit électoral et de la responsabilité administrative et des transports avec une équipe de quatre avocats. Il est titulaire d'un DEA de droit public interne (Paris II), d'un DESS de juriste territorial (Paris II) et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris.

GGV accueille Caroline Simon comme associée



GGV renforce son pôle commercial avec l'arrivée de Caroline Simon. D'origine allemande et suisse, elle apporte ses compétences dans le domaine du droit économique et des

affaires, auprès de sociétés françaises et étrangères germanophones implantées en France. Elle intervient ainsi sur un large éventail d'expertises : droit des contrats, droit de la distribution, réglementation des produits et services, droit de la concurrence, droit des technologies de l'information, droit des procédures collectives et contentieux commercial. Titulaire d'un DEJA de droit français et allemand (Paris X), elle a d'abord exercé auprès du cabinet Asa Avocats Associés avant de rejoindre en 1999 le cabinet Fischer, Tandeau de Marsac, Sur & Associés afin de développer le pôle contrats commerciaux-relations franco-allemandes.

Europe contre Google : la fin d'un premier round

Amende record, enquête particulièrement longue et technique, la condamnation de Google pour pratiques anticoncurrentielles se démarque à plus d'un titre. Elle ouvre également la voie à de nouveaux contentieux.

Après sept années d'enquête et l'analyse de 5,2 téraoctets de données, la décision est enfin tombée le 27 juin dernier : la Commission européenne a infligé à Google une amende de 2,42 milliards d'euros pour abus de position dominante sur le marché des moteurs de recherche. Google, qui a exprimé son désaccord, se réserve pour sa part la possibilité de faire appel.

Selon les autorités européennes, le géant du Web, qui détient plus de 90 % de parts de marché dans la plupart des pays de l'Espace économique européen, a favorisé son propre service de comparaison des prix, Google Shopping, au détriment de ses concurrents, et ce dans les treize pays où il a déployé ses services (l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France, l'Italie, les Pays-Bas, l'Espagne, la République tchèque, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, la Norvège, la Pologne et la Suède). L'étendue des pratiques et leur durée expliquent le montant record de l'amende ; celle-ci dépassant largement la sanction de 1,06 milliard d'euros infligée à Intel en 2009 pour des motifs similaires d'abus de position dominante. «Au-delà du montant de l'amende, cette décision marque la volonté de la Commission européenne d'assurer le fonctionnement concurrentiel d'un marché relativement nouveau et dominé par des acteurs très importants, souligne Antoine Gosset-Grainville, associé chez BDGS et conseil du site LeGuide.com sur cette affaire. La Commission est ainsi la première autorité à sanctionner Google pour ses pratiques anticoncurrentielles ; ses homologues étant pour l'instant restés en retrait.»

Un contrôle renforcé

Outre l'acquittement de l'amende, Google est surtout tenu de mettre fin à ces pratiques. Il dispose ainsi de quatre-vingt-dix jours à compter de la publication de la décision, pour changer son mode de fonctionnement sous peine de se voir imposer le paiement d'astreintes pouvant atteindre 5 % du chiffre d'affaires moyen réalisé quotidiennement au niveau mondial par la société mère du groupe. Sur ce point également, la décision est assez remarquable : «Il est rare que des astreintes soient prévues dès la décision initiale, note Mathilde Damon, associée chez BDGS. En outre, le contrôle prévu est plutôt

strict. La Commission, par le biais d'un appel d'offres, va désigner un organisme de contrôle qu'elle emploiera en direct. Traditionnellement, le «trustee» est rémunéré par l'entreprise condamnée bien qu'il représente les intérêts de la Commission. Ce changement de fonctionnement illustre la volonté de l'autorité européenne de suivre ce dossier de près.» Le groupe devra ainsi informer la Commission de ses actions en lui fournissant des rapports périodiques.

«Des autorités étrangères pourraient également suivre la Commission européenne en initiant une enquête pour des faits similaires.»

Une décision aux impacts multiples

Si l'affaire est d'envergure, elle ouvre également la voie à de nouvelles procédures. «Plusieurs suites sont possibles, détaille Antoine Gosset-Grainville. Tout d'abord, les entreprises qui s'estiment lésées par les pratiques de Google vont pouvoir s'appuyer sur cette décision pour tenter des actions en responsabilité et demander des dommages et intérêts.» L'ouverture de telles actions est d'autant plus probable qu'elles ont été facilitées par une nouvelle directive relative aux

actions en dommages et intérêts pour infraction au droit de la concurrence adoptée fin 2014. «Des autorités étrangères pourraient également suivre la Commission européenne en initiant une enquête pour des faits similaires», poursuit-il. Enfin, de nouvelles condamnations pour abus de position dominante pourraient être prononcées sur d'autres segments de marché. Des enquêtes sont déjà en cours sur d'éventuelles infractions dans le domaine des applications et services pour Android, ainsi que dans celui de la publicité ; Google étant soupçonné de privilégier sa régie AdSense. Dans un communiqué, la Commission précise ainsi continuer «d'examiner le traitement accordé par Google dans ses résultats de recherche à d'autres services spécialisés» ; la décision constituant «un précédent qui fixe le cadre d'appréciation de la légalité de ce type de comportement». Par la voix de son avocat Thomas Vinje, associé au sein de Clifford Chance, FairSearch, qui regroupe plusieurs acteurs des nouvelles technologies engagés contre Google, s'est d'ailleurs félicité de la décision de la Commission, l'invitant à s'appuyer sur ce précédent pour restaurer la compétitivité dans d'autres secteurs de service en ligne, comme celui du voyage ou de la cartographie. Le dossier Google est loin d'être clos... ■

Coralie Bach

LE DEAL DE LA SEMAINE

KissKissBankBank dans la bannette de La Banque Postale

Le pionnier du crowdfunding en France renonce à son indépendance pour intégrer le giron de La Banque Postale. Créée en 2009, l'entité qui chapeaute les trois plateformes de financement participatif KissKissBankBank (don contre don), Hellomerci (prêt entre particuliers) et Lendopolis (prêt des particuliers aux entreprises) revendique 1,3 million de membres, 27 000 projets financés et 83 millions d'euros collectés. Le montant de la transaction n'a pas été révélé, mais des sources concordantes évoquent une valorisation supérieure à 50 millions d'euros, à rapprocher des 20 millions d'euros que valait la FinTech lors de sa dernière levée en février 2016. A l'époque, KissKissBankBank avait collecté 5,3 millions d'euros auprès d'Orange Digital Ventures et d'XAnge, son VC historique, ancienne filiale de La Banque Postale avant son rachat par Siparex il y a deux ans. XAnge avait en effet injecté 750 000 euros à la création de l'entreprise en 2009, puis avait mené le tour de 700 000 euros avec des business angels deux ans plus tard, et remis au pot 500 000 euros en 2012. Mais le lien entre La Banque Postale et la FinTech remonte aussi à un partenariat noué il y a six ans en vertu duquel l'établissement bancaire finançait une partie des objectifs de collecte des projets plébiscités par le public de la plateforme. Le rachat de l'entre-

prise, qui emploie 25 salariés et génère 1,7 million d'euros de chiffre d'affaires en 2015, s'explique aussi par le renforcement de la concurrence du marché du financement participatif, avec la multiplication des plateformes aussi bien sur le segment des dons que des prêts. Les fondateurs, qui restent aux manettes opérationnelles de l'entreprise, ont préféré s'adosser à un groupe solide pour sécuriser l'avenir de la start-up. Ce rapprochement conforte par ailleurs la vague d'acquisitions des FinTech par les établissements bancaires soucieux de maîtriser leur propre «ubérisation», comme en témoigne l'acquisition récente de Compte Nickel par BNP Paribas. La Banque Postale a été conseillée par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Guillaume Toutté**, associé, **Raphaëlle de Gabrielli**, **Thomas Forin** et **Pierre-Marie Gallo** pour les aspects corporate, **Philippe Rozec**, associé, et **Louise Thiébaud** pour les aspects de droit social, **Jérôme Mas** pour les aspects de droit fiscal, et **Barbara Levy**, associée, et **Anaïs Bevilacqua** pour les aspects de propriété intellectuelle. KissKissBankBank était accompagnée par **Orrick Rambaud Martel** avec **Saam Golshani**, associé, **Julien Bensaid** et **Agnieszka Opalach** pour les aspects corporate, et **Emmanuel Bénard**, associé, et **Chek-Lhy Luu** pour les aspects de droit social. ■

Le conseil de La Banque Postale : Guillaume Toutté, associé chez De Pardieu Brocas Maffei

Dans quel contexte se sont déroulées les négociations ?

Cette opération s'inscrit dans un contexte d'appétit croissant des établissements bancaires pour les FinTech avec l'accélération des processus d'acquisitions ces derniers mois. Dans cet environnement concurrentiel, La Banque Postale bénéficie d'un historique de partenariat commercial de longue date avec KissKissBankBank qui lui a permis de se positionner en amont sur le deal et de bénéficier d'un cadre de négociations privilégié, capitalisant sur la relation de confiance tissée avec l'équipe de la FinTech.

Quelles sont les particularités juridiques de l'opération ?

Comme dans toutes les fusions-acquisitions dans le secteur bancaire, une attention particulière est portée à l'aspect IT et au volet réglementaire. Pour les FinTech en général qui se positionnent sur des maillons de la chaîne des services financiers, on accorde une vigilance accrue à la partie réglementée de leur activité pour s'assurer que l'intégration au sein du groupe financier se fait en conformité des standards dictés par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Un soin particulier est également apporté aux

conditions d'intégration de l'équipe des fondateurs pour qu'elles soient compatibles avec l'ADN FinTech. D'autant plus que ces acquisitions sont très atypiques par rapport aux cibles traditionnelles des banques, que ce soit en termes de taille ou de culture.



Justement, comment voyez-vous le choc des cultures entre des start-up disruptives et un système financier réputé conservateur ?

On assiste en effet à un paradoxe intéressant : les fondateurs des FinTech s'inscrivent dans une culture alternative du système financier, mais n'ont d'autre choix pour se développer que d'intégrer de grands groupes aux reins solides. Cela pose de multiples défis des deux côtés. Plus que l'acquisition des technologies, les banques qui rachètent des FinTech veulent s'imprégner de cet ADN disruptif et le distiller dans leur organisation pour devenir acteurs de l'innovation de leur secteur. Dans le cas de KissKissBankBank, cette acquisition s'inscrit dans la stratégie de développement digital de La Banque Postale, qui souhaite élargir son offre de produits et services pour répondre aux attentes de ses clients ainsi qu'aux nouveaux usages bancaires. ■

Propos recueillis par Houda El Boudrari

ACTUALITÉS

FUSIONS-ACQUISITIONS

Six cabinets sur la reprise de Tati par Gifi

L'enseigne au vichy rose a enfin trouvé un repreneur. Mis en vente en début d'année, le pôle Agora Distribution (jusqu'à dévolu par le groupe Eram) vient d'être cédé dans le cadre d'un prepack cession organisé sous l'égide du tribunal de commerce de Bobigny qui a désigné le 26 juin dernier GPG, holding personnelle de Monsieur Philippe Ginestet et maison mère du groupe Gifi, en tant que repreneur de Tati et des trois autres enseignes en difficulté du pôle Agora Distribution (Fabio Lucci, Giga store et Degrief'mania). En 2016, cette filiale d'Eram a enregistré une perte nette de 148,5 millions d'euros pour un chiffre d'affaires de 346,7 millions d'euros. L'offre globale de GPG s'est ainsi distinguée de l'offre concurrente organisée en consortium (La Foir'Fouille, Centrakor, Stokomani, Maxi Bazar et Dépôt Bingo) en ce qu'elle assure la reprise de l'entreprise et de l'enseigne Tati tout en sauvegardant l'essentiel de l'emploi. Cette offre permet en effet de conserver en direct 1 428 des 1 731 emplois menacés en gardant 109 des 140 magasins du pôle Agora Distribution, dont le vaisseau amiral de Paris, Barbès. Après sa reprise en 2004 par le groupe Eram, c'est donc une nouvelle aventure qui commence pour l'enseigne fondée en 1948 par Jules Ouaki. De son côté, GPG, holding du groupe GIFI, acteur leader du discount et du bazar, voit en Tati l'occasion de se diversifier dans le textile. GPG était conseillé par **Bremond & Associés** avec **Guilhem Bremond** et **Delphine Caramalli**, associés, **Hector Arroyo**, **Caroline Mougin**, **Marie Crumière** et **Camille Moïse** pour les aspects restructuring juridique et droit social, par **STC Partners** avec **Angélique Vibert** pour les aspects antitrust et **Delaby & Dorison** avec **Emmanuel Delaby**, associé, pour le fiscal. Tati était assisté par **Darrois Villey Maillot Brochier** avec **François Kopf**, associé, **Mathieu Della Vittoria** et **Colin Marvaud** en restructuring et **Igor Simic**, associé, et **Elise Maillot** en concurrence. Eram était épaulé par **Archers** avec **Fabrice Patrizio**, associé, **Clément Phalippou**, **Claire Gamain** et **Astrid Hubert-Benoît**, ainsi que par le cabinet **Depoix-Robin** avec **Nicolas Depoix-Robin**, associé, et **Guillaume Petit**.

PRIVATE EQUITY

Goodwin et HPML sur le LBO primaire de Pinard Emballages

Le fabricant de flacons plastiques haut de gamme pour la cosmétique et la parfumerie va passer sous le contrôle majoritaire d'IK Investment Partners. Après quarante-sept ans dans le giron familial, Pinard Emballages s'apprête à signer le premier LBO de son histoire. Fondé en 1970 par Pierre Pinard à proximité d'Oyonnax, ce fabricant rhônalpin d'emballages plastique pour l'industrie de la cosmétique et de la parfumerie était jusqu'à présent propriété à 100 % de la famille éponyme. Employant près de 90 collaborateurs entre ses deux sites de production d'Evron et de Bellignat et sa plateforme logistique, Pinard Embal-

lages compte sur le soutien de son nouvel actionnaire pour poursuivre son expansion, en France et à l'international. IK Investment Partners était conseillé par **Goodwin**, avec **Maxence Bloch**, associé, **Benjamin Garçon** et **Aurélié Diday** en corporate, **Frédéric Guilloux**, associé, et **Bruno Valenti** en financement et **Marie-Laure Bruneel**, associée, en structuration fiscale. Pinard Emballages était accompagné par **HPML** avec **Thomas Hermetet**, associé, et **Marina Lobell**.

Dechert, Delaby et Allen sur l'acquisition de Tiamas par Caravelle

Deux ans après sa reprise par quatre fonds de dette, le spécialiste de l'inspection du verre Tiamas s'apprête à rejoindre Caravelle pour une valorisation estimée à près de 150 millions d'euros, soit entre 9 et 10 fois l'Ebitda. Le leader européen de l'inspection des verres creux avait fait l'objet d'un «lender led» en 2015 qui l'avait fait passer sous le contrôle d'un pool de fonds de dette : EQT, European Capital, Kartesia et Omnes. Frappé de plein fouet par le retournement de cycle de l'industrie verrière dans les années 2010, Tiamas a réussi à renouer avec la croissance dans les dix-huit derniers mois, profitant de l'amélioration de la santé de ses donneurs d'ordres et de l'accroissement de la pression réglementaire sur le secteur. Avec 250 salariés, Tiamas réalise environ 100 millions d'euros de chiffre d'affaires 2016 pour un Ebitda de 15 millions d'euros. Tiamas était conseillé par **Delaby & Dorison** avec **Emmanuel Delaby**, associé, **Romain Hantz**, **Alexandre Gaudin** et **Virginie Couvrat**. Caravelle était accompagné par **Dechert** avec **François Hellot** et **Anne-Charlotte Rivière**, associés, **Xavier Leroux** et **Laurent Kocimski**. **Allen & Overy** était aux côtés d'EQT avec **Romy Richter**, associée, **Tina Barazandeh-Nejad** et **Marine Le Quillec** sur les aspects corporate, ainsi que **Camille Paulhac** sur les aspects antitrust.

Six cabinets sur la reconstitution de capital de SAF

Le groupe savoyard de services hélicoptères réorganise son actionariat avec l'entrée d'Oaktree Capital Management à hauteur de 49 % de son capital et la sortie du groupe portugais UHS, qui en détenait 25 %. Les autres financiers présents depuis le MBO de 2012 restent actionnaires à l'exception d'Amundi PEF, qui signe sa sortie à cette occasion. Bpifrance (30 %), BNP Paribas Développement, Crédit Agricole des Savoies Capital et le management constituent donc le pool d'actionnaires inamovibles depuis cinq ans. Le groupe savoyard, créé en 1979 à Albertville, est présent sur les marchés du secourisme, des travaux aériens, de la maintenance, et de l'urgence médicale grâce à une flotte de 50 hélicoptères. Employant 220 collaborateurs, SAF a affiché un chiffre d'affaires consolidé de 42 millions d'euros en 2016. **Willkie Farr & Gallagher** a conseillé Oaktree Capital Management avec **Eduardo Fernandez** et **Grégory de Saxcé**, associés, **Charles-Antoine Eri-gnac**, **Sophie-Jeanne Laroche**, **Xavier Nassoy**, **Camille Rezette**, **Perrine Saunier** et **Loïc Toilier**. Les cédants étaient accompagnés par **De Pardieu Brocas Maffei**, avec **Jean Francois Pourdieu**, associé, et **Hugues de Fouchier** ainsi que par **Lamartine Conseil** avec **Stéphane Rodriguez**, associé, et **Ugo Audouard**. Le management était épaulé par le cabinet **Goutagny** avec **Denis Dord**, associé, et le cabinet **Adamas** avec **Denis Santy**, associé. **Bichot & Associés** ont conseillé Bpifrance avec **Nicolas Bichot**, associé, et **Mathieu Odet**.

Neptune et Ayache sur l'ouverture de capital de Finsbury

Le chasseur de ville pour homme Finsbury lève 10 millions d'euros auprès de Bpifrance et Alliance Entreprendre, en échange d'une participation minoritaire à son capital. Réalisée à l'initiative de son président et seul actionnaire, Arnaud Bruillon, cette augmentation de capital, à laquelle trois managers clés participent, est complétée par un financement bancaire fourni par Bpifrance et HSBC. Racheté en Angleterre il y a plus de trente ans par deux Français, Jean-Pierre Dahan et David Cohen, avant d'être revendu en 2010 à Arnaud Bruillon, Finsbury entend se développer à l'international et atteindre 100 millions d'euros de revenus d'ici 2022. Le réseau de 62 boutiques a généré en 2016 un volume d'affaires de 40 millions d'euros, principalement en France où il compte 170 collaborateurs, dont 70 pour les boutiques franchisées. **Neptune** a conseillé Finsbury avec **David Sitruk**, associé, et **Maxim Khlopotin**. Les investisseurs étaient conseillés par **Ayache Salama** avec **David Ayache**, associé, **Grégoire Zeitoun** et **Myriam Khetib-Khatiri**.

Bignon et De Gaulle sur la levée de Sarbacane

L'éditeur de logiciels de marketing digital accueille Ardian Growth, qui investit un ticket minoritaire de quelques millions d'euros dans une opération de cap-dév. Créée en 2001 par Mathieu Tarnus, Sarbacane Software développe des solutions d'e-mail marketing à destination des TPE/PME. Basé à Hem près de Lille, l'éditeur table sur un chiffre d'affaires de 10 millions d'euros en 2017, en croissance de près de 20 % par rapport à 2016. **Bignon Lebray** a accompagné Sarbacane avec **Thomas Buffin**, associé, et **Tanguy Dubly**. **De Gaulle Fleurance et associés** a conseillé Ardian avec **Nicolas Chazarain**, associé.

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Cinq cabinets sur la seconde restructuration de Vivarte

Trois ans après une première restructuration qui lui avait permis de réduire sa dette de 2,8 milliards d'euros à 800 millions d'euros et de bénéficier d'une injection de 500 millions d'euros de new money, le groupe Vivarte vient de finaliser une seconde restructuration. Au terme de cette dernière, le spécialiste du retail, ses actionnaires et ses 170 prêteurs ont capitalisé l'intégralité de la dette réinstallée de 800 millions d'euros et ont réorganisé l'actionariat et la gouvernance du groupe. En moins de trois ans, les actionnaires et créanciers ont ainsi effacé 2,840 milliards d'euros de dette, montant record au niveau du marché européen des LBO. **Ashurst** a conseillé Vivarte avec **Jean-Pierre Farges**, associé, **Amanda Bevan** et **François Wyon** sur les aspects restructuring et financement, **Guy Benda**, associé, et **Pauline Laredo** sur les aspects corporate, et **Nadine Gelli**, associée, sur les aspects de droit fiscal. **Orrick** a conseillé BlueMountain, avec **Saam Golshani**, associé, **Aurélien Loric** et **Alicia Bali** pour les aspects restructuring et corporate, **Emmanuel Ringeval**, associé, pour les aspects financement et **Anne-Sophie Kerfant**, associée, pour les aspects de droit fiscal. **Allen & Overy** (en partenariat avec **SCP Santoni & Associés**), a

accompagné GLG avec **Marc Santoni** et **Julien Roux**, associés, **Thomas Roy** et **Pauline Portos** sur les aspects restructuring et financement et **Allen & Overy** Luxembourg sur les aspects de droit luxembourgeois. **Weil Gotshal & Manges** a conseillé Oaktree avec **Philippe Druon**, associé. **Willkie Farr & Gallagher** était aux côtés des obligataires new money, avec **Alexandra Bigot**, associée, et **Thomas Doyen** sur les aspects restructuring, **Paul Lombard**, associé, **Igor Kukhta** et **Ralph Unger** en financement, **Grégoire Finance**, associé, et **Xavier Nassoy** sur les aspects corporate, et **Philippe Grudé** sur les aspects de droit fiscal.

Bredin et White sur l'émission obligataire de Korian

Le professionnel coté des services d'accompagnement et de soins dédiés aux seniors émet des obligations à durée indéterminée à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (Odimane) de rang non-subordonné non-sécurisé, pour un montant global de 240 millions d'euros. Crédit Agricole CIB et Société Générale Corporate & Investment Banking sont les deux teneurs de livre associés de cette opération. En parallèle, le groupe aux 3 milliards d'euros de chiffre d'affaires et 47 000 collaborateurs émet également des obligations non cotées hybrides à durée indéterminée au profit d'un unique investisseur, dont le nom n'est pas dévoilé, pour environ 60 millions d'euros. Au total, Korian a levé environ 300 millions d'euros d'obligations mixtes avec un coupon annuel de 2,5 %, uniquement destinées à son financement général, sans ouverture du capital aux investisseurs. **Bredin Prat** a conseillé Korian avec **Olivier Saba**, associé, **Jean-Damien Boulanger** et **Douceline Chabard** en marché de capitaux, **Samuel Pariente**, associé, et **Charlotte Bonsch** en financement, **Yves Rutschmann**, associé, et **Pierre Goyat** en droit fiscal. **White & Case** a conseillé le syndicat bancaire avec **Séverin Robillard** et **Thomas Le Vert**, associés, **Tatiana Uskova** et **Isabelle Touré-Farah** en marchés de capitaux, **Alexandre Ippolito**, associé, et **Guillaume Keusch** pour les aspects fiscaux.

CMS et Linklaters sur l'Euro PP de Fromageries Bel

Après avoir accédé avec succès au marché de l'Euro PP en décembre 2012, Fromageries Bel renouvelle l'expérience en plaçant 500 millions d'eurobonds auprès d'investisseurs institutionnels. Les obligations portent intérêt au taux de 1,50 % l'an et viendront à échéance le 18 avril 2024. Dans le cadre de cette opération, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Natixis et Société Générale CIB ont agi en qualité de coordinateurs globaux et chefs de file conjoints. Citigroup Global Markets Limited, Crédit Industriel et Commercial S.A., HSBC Bank plc et MUFG Securities EMEA plc ont agi en qualité de chefs de file conjoints. **CMS Bureau Francis Lefebvre** a conseillé Fromageries Bel avec **Marc-Etienne Sébire**, associé, **Myriam Issad** et **Florie Poisson** pour les aspects marchés de capitaux et **Christophe Vezinhet**, associé, et **Pauline Mosset** pour les aspects fiscaux. **Linklaters** conseillait les banques avec **Véronique Delaittre**, associée, **Sandra Fernandes** et **Elise Alperte**.

CONTENTIEUX

Réforme de la procédure civile : attention innovation !

Plusieurs récents décrets vont entraîner des modifications majeures des règles procédurales applicables au contentieux des affaires. Incompétence, procédure d'appel, délais, communication électronique, actions de groupe... Tour d'horizon des principales nouveautés.



Par Louis Degos, avocat associé,

Ces décrets, publiés au Journal officiel du 10 mai 2017, sont pris en application de la Loi de modernisation de la justice du XXI^e siècle (loi n° 2016-1547 du 18 novembre 2016). L'objectif affiché est de rendre le système judiciaire «plus efficace, plus accessible et plus simple». Toutefois, la mise en œuvre concrète de ces mesures risque de mettre à l'épreuve les facultés d'adaptation des praticiens et justiciables.

Les principaux points de réforme sont en effet déjà entrés en vigueur ou le seront dès le 1^{er} septembre 2017 (s'agissant, pour l'essentiel, de dispositions du décret n° 2017-891 du 6 mai 2017 relatif aux exceptions d'incompétence et à l'appel en matière civile), alors que ces textes opèrent des modifications majeures de la procédure civile.

Compte tenu de leurs incidences non négligeables en matière de contentieux civil et commercial, ces décrets appellent une vigilance particulière. Parmi les nombreuses mesures prévues, certaines sont à noter tout particulièrement.

La suppression du contredit

Les règles relatives aux exceptions d'incompétence sont remaniées. La nouveauté la plus spectaculaire est la suppression pure et simple de la procédure de contredit, cette voie de recours portant sur la compétence et dont les modalités sont originales (par exemple, le délai pour former contredit court à compter du prononcé de la décision et non de sa signification).

Désormais, la voie de recours à l'encontre d'une décision statuant uniquement sur la compétence est l'appel. La déclaration d'appel devra être motivée, soit dans la déclaration elle-même, soit dans des conclusions jointes en annexe, à peine d'irrecevabilité. L'appelant sera tenu de saisir le premier président de la cour d'appel dans un délai de quinze jours à compter de la notification du jugement, afin d'être autorisé à assigner à jour fixe ou de bénéficier d'une fixation prioritaire de l'affaire.

Concernant les décisions qui statuent à la fois sur la compétence et le fond du litige, les textes ne sont

guère modifiés ; la voie de recours ordinaire reste naturellement l'appel.

La réforme de l'appel

La réforme de l'appel constitue une innovation qui ne manquera pas d'attirer l'attention. Intervenant quelques années à peine après la fameuse réforme Magendie (notamment matérialisée par le décret n° 2009-1524 du 9 décembre 2009) qui avait déjà opéré une véritable (r)évolution, la présente réforme vient parachever l'édifice.

L'appel est désormais défini comme une voie de recours tendant à critiquer la décision de première instance. Si une telle définition pourrait sembler évidente, l'introduction explicite de la notion de critique du jugement entrepris est tout à fait significative.

L'appel perd sa vocation générale et son effet dévolutif global qui en découlait. La déclaration d'appel devra désormais indiquer, à peine de nullité, «les chefs du jugement expressément critiqués auquel l'appel est limité, sauf si l'appel tend à l'annulation du jugement ou si l'objet du litige est indivisible» (art. 901-4° du Code de procédure civile). En d'autres termes, alors que l'appel total était auparavant le principe, il devient en quelque sorte l'exception.

Dès leurs premières conclusions d'appel, les parties devront présenter l'ensemble de leurs prétentions sur le fond, à peine d'irrecevabilité relevée d'office. Toutefois, une certaine flexibilité est préservée puisque seront ultérieurement recevables les prétentions destinées à répliquer aux conclusions et pièces adverses dans les limites des chefs du jugement critiqués, ainsi que celles relatives aux questions nées postérieurement aux premières conclusions, de l'intervention d'un tiers ou de la survenance ou de la révélation d'un fait.

Les délais pour conclure sont harmonisés et passent à trois mois pour toutes les parties, appelant comme intimé, étant précisé que la décision de tenter une médiation interrompt ces délais jusqu'à l'expiration de la mission du médiateur (qui ne peut excéder trois mois, renouvelables une fois pour la même durée).

Une procédure d'appel d'urgence s'applique aux ordonnances de référé ou à d'autres types de décisions, avec des délais abrégés et impératifs (notamment d'un mois pour conclure).

Les changements devant le tribunal de grande instance

Devant le tribunal de grande instance, les conclusions doivent désormais répondre à un formalisme plus encadré.

Il est imposé de numéroter les pièces et de préciser les pièces relatives à chaque prétention.

Les conclusions doivent clairement distinguer (i) un exposé des faits et de la procédure, (ii) une discussion des prétentions et des moyens ainsi que (iii) un dispositif récapitulatif des prétentions des parties. Cette dernière exigence est fondamentale, puisque le tribunal ne statue que sur les prétentions énoncées au dispositif et n'examine les moyens au soutien de ces prétentions que s'ils sont invoqués dans la discussion. Cette structure devra également être respectée par les conclusions dans le cadre des procédures orales (donc, notamment, devant les tribunaux de commerce) où les parties sont représentées.

Si ces exigences formelles, qui sont courantes en pratique, n'étonneront guère les praticiens, leur caractère désormais obligatoire est générateur d'une certaine rigidité.

En outre, la communication électronique deviendra impérative devant le tribunal de grande instance pour les instances introduites à compter du 1er septembre 2019, franchissant ainsi une étape supplémentaire dans la généralisation de la dématérialisation du procès et la digitalisation des procédures.

La récusation et le renvoi pour cause de suspicion légitime

Les procédures de récusation et de renvoi pour cause de suspicion légitime sont modifiées de manière substantielle.

Les demandes sont désormais directement portées devant le premier président de la cour d'appel, qui

statue sans débat dans le mois de sa saisine. Si la demande est rejetée, un pourvoi peut être formé dans les quinze jours. Si la demande est acceptée, le juge est remplacé (en cas de récusation) ou l'affaire est renvoyée devant une autre chambre ou juridiction (dans l'hypothèse de la suspicion légitime).

L'action de groupe

Les règles procédurales applicables aux actions de groupe régies par la Loi de modernisation de la justice du XXI^e siècle sont précisées.

Le juge judiciaire compétent en la matière est le tribunal de grande instance du lieu où demeure le défendeur. Lorsque ce lieu est inconnu ou situé à l'étranger, le tribunal de grande instance de Paris est compétent.

L'action de groupe se déroule en deux temps. En premier lieu, le juge statue sur le manquement allégué et son imputabilité au défendeur. En deuxième lieu, il en tire les conséquences en ordonnant la cessation du manquement (le décret précise les modalités de désignation du tiers qui peut l'assister à cet égard) et/ou la réparation du préjudice. Dans cette dernière hypothèse, le jugement comporte une déclaration de responsabilité à l'encontre du défendeur ainsi que les éléments nécessaires à l'initiation de la procédure de réparation des préjudices : définition du groupe de personnes concernées, délais dans lesquels il est possible d'adhérer au groupe (par tout moyen permettant d'en accuser réception, précisent les textes), mesures de publicité du jugement (le décret détaille les mentions que doivent comporter ces mesures).

Conclusion

Les décrets comportent également des dispositions relatives à la procédure participative, aux commissions rogatoires internationales, la consécration d'un recours contre les décisions de retrait des listes d'expert judiciaire, la possibilité pour le juge de soulever d'office la péremption d'instance... Le caractère disparate de ces nombreuses mesures ne pourra qu'inciter chacun à redoubler d'attention. ■



et Dara Akchoti,
avocat, K&L Gates

Option
DRUIT & AFFAIRES

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
Rédaction : Coralie Bach 01 53 63 55 73
coralie.bach@optionfinance.fr
Editeur & Responsable Commerciale:
Lucy Letellier 01 53 63 55 56
lucy.letellier@optionfinance.fr

Assistante : Sylvie Alinc 01 53 63 55 55
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
Administration, abonnements,
Service abonnements : 10 rue Pergolèse 75016 Paris
Tél 01 53 63 55 58 - Fax 01 53 63 55 60
optionfinance@abonnement@optionfinance.fr

Houda El Boudrari a participé à ce numéro

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.

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

Dispositifs de gouvernance et démocratie actionnariale

Chaque sujet spécifique lié à la gouvernance et l'activisme a été étudié dans nos travaux CEDE-ESSEC, le say on pay et les dispositifs anti-opa retiennent l'attention, car ils peuvent constituer un sujet de tension entre dirigeants et actionnaires.



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

en collaboration de Sofiene Tabtoub et Mahamadou Niakate

Le say on pay, en fait c'est quoi ?

Il est demandé aux actionnaires réunis lors de l'assemblée générale de se prononcer (say) sur la rémunération des dirigeants de la société (pay). Le mécanisme a pour objectif l'alignement de la rémunération des dirigeants avec la performance de la société. Le say on pay doit permettre d'améliorer l'information des actionnaires, il participe au réalignement des intérêts des dirigeants, de l'entreprise et des actionnaires, sur le long terme.

En 2015, la rémunération des dirigeants du CAC 40 était en moyenne de 4,2 millions d'euros. La question de la rémunération des dirigeants ne peut plus être abordée sous le seul angle économique, surtout lorsque ces rémunérations sont déconnectées des performances : c'est de décence de la rémunération dont on parle désormais. Et l'actionnaire peut en être le garde-fou. Le Royaume-Uni a été précurseur, l'instaurant dès 2003, suivi par d'autres et la directive Actionnaires du 23 mars 2017 adresse un signal. En France, le dispositif était jusqu'à présent consultatif et laissait la décision au conseil. Après s'être invitée dans l'actualité avec la retentissante désapprobation de la rémunération de Carlos Ghosn, en 2016, par les actionnaires – dont l'Etat –, la loi Sapin 2 peut modifier en profondeur l'équilibre de gouvernance, jusqu'ici établi entre le CA et l'AG, si les actionnaires s'en emparent. Dans les sociétés cotées, les actionnaires voteront les rémunérations des dirigeants sociaux. Deux votes sont prévus :

- l'un intervient sur la politique de rémunération en AG comme vote ex ante contraignant. En cas de vote négatif, le conseil proposera une nouvelle politique de rémunération à l'AG suivante. L'ancienne politique de rémunération continue de s'appliquer entre-temps ;
- l'autre vote porte sur «les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages au titre de l'exercice antérieur» concernant les rémunérations du président du conseil, du directeur général et de ses délégués, président du directoire et membres du directoire. Ce vote ex post intervient après attribution des rémunérations, hormis la part variable et exceptionnelle.

Quelles conséquences ?

Le say on pay s'impose à nouveau comme un sujet

phare des AG 2017. En 2014, le say on pay a suscité pas mal d'attention avec un total de 52 questions dans les AG du CAC 40, ce pourcentage a ensuite diminué de 60 %, avec cependant une progression de l'intérêt des actionnaires sur la rémunération du PDG : 15 % de questions relatives à la corrélation avec les résultats. Entre 2012 et 2016, la proportion des questions relatives à la rémunération du PDG triple et atteint 60 % contre 18 % en 2012. Ce qui a conduit certains dirigeants à renoncer à une partie de la rémunération prévue, ainsi Stéphane Richard a renoncé à son bonus de surperformance. L'examen du vote des résolutions des AG CAC 40 pour 2017 permet de constater, pour le moment, un écart entre les taux d'approbation de la politique de rémunération qui sont autour de 85 %, mais avec 14 % de résolutions à la limite du désaveu et 3 % de résolutions rejetées. Les actionnaires sont attentifs aux éléments constitutifs de la rémunération et prêts à contester. Ainsi, le PDG d'Air liquide, Benoît Potier, a obtenu moins de 58 % des votes pour sa rémunération, alors que la politique globale a été approuvée à 87 %. La contestation sur les rémunérations est importante par rapport à d'autres pays et concerne souvent l'absence de lien entre rémunération et perspectives de long terme ou l'absence de conditions de performance. Le say on pay de Carlos Ghosn approuvé à 53,05 % continue le feuilleton Renault entamé l'an dernier et démontre un agacement d'actionnaires, outre l'Etat. La bataille est lancée sur le thème de la décence des rémunérations des grands patrons. Le say on pay, nouvel invité encore peu bavard aux assemblées générales ? De plus en plus de parties prenantes – et le CEDE en est au titre d'un Capitalisme Responsable avec l'Institut du capitalisme responsable¹ – demandent une transparence sur la corrélation entre la rémunération du dirigeant et celle des salariés de l'entreprise. L'autre sujet de tension est celui des dispositifs préventifs d'OPA hostiles...

Protéger l'entreprise contre une OPA hostile : tentatives des dirigeants et réactions des actionnaires

En France, les offres publiques d'achat (OPA) sont de retour depuis l'été 2013 et largement transnationales, quelques belles opérations d'acquisition ont ainsi secoué un marché atone depuis un moment. On

évoquera le Club Med, qui a défrayé la chronique un temps. Le désendettement des entreprises et les coûts de financement assez bas permettent de proposer des offres intéressantes aux actionnaires : les primes offertes sont entre 20 % et 30 % au-dessus du cours de Bourse.

Harmonisation européenne et solution à la française lors de la transcription de la directive sur les OPA

Sur les dispositifs anti-OPA, l'intervention de la Directive OPA du 21 avril 2004 établissait un compromis avec un article 12 «arrangements facultatifs» qui donne la faculté aux Etats de déroger aux articles 9 & 11 qui posent la neutralité du management et de certains dispositifs préventifs. Le texte a permis aux Etats de créer des règles de marché à géométrie variable correspondant à leurs traditions de gouvernance. Le législateur français avait accepté le libre jeu des OPA avec la possibilité de certaines défenses préventives dont les «bons Breton²» et le jeu de la réciprocité. En vogue à l'époque, puis boudés par les actionnaires étrangers car ils donnent un pouvoir important à la direction, et à peine utilisés par 7,5 % des sociétés du CAC 40 en 2015, les AG 2015 ont vu un certain retour des «bons Breton» et de dispositifs préventifs, mais ont confirmé une hostilité relative de certains actionnaires à leur égard. En 2015, Klépierre a ainsi vu rejetée une résolution de maintien des autorisations d'actions sur le capital en période d'offre publique. En 2016, aucune société du CAC 40 n'a inscrit de mesures, mais c'est loin d'être le cas en 2017 et il est intéressant d'examiner comment ces résolutions sont votées.

La loi Florange : changement de donne et vifs débats

La loi du 29 mars 2014, dite loi Florange, a renforcé certains dispositifs protecteurs d'offres hostiles (droit de vote double systématisé et abandon de la neutralité du conseil, avis obligatoire renforcé du CE avant toute offre) bouleversant l'équilibre de la Directive OPA. L'utilisation du double droit de vote, largement pratiquée (69 % des sociétés du SBF 120 et 57,5 % de celles du CAC 40), est systématisée, sauf si les actionnaires votent une résolution négative. Il y a donc eu débat et des résolutions proposées en 2015 : sept résolutions sur douze votées dans les entreprises du CAC 40 afin de ne pas appliquer le double droit de vote (les cinq autres étant préemptées par l'Etat qui a voté oui). Et le débat continue avec Proxinvest et des investisseurs étrangers qui considèrent antidémocratique cette règle. Sur les 249 sociétés du CAC All Tradable analysées par Proxinvest en 2014, 17,7 % ont leurs assemblées générales contrôlées du fait d'une minorité de

blocage existant au profit d'un actionnaire détenant des droits de vote double : 32 résolutions auraient dû être rejetées en 2014, le droit de vote double profitant à l'actionnaire de contrôle...

Ainsi, la loi Florange adresse aux investisseurs étrangers un signal de fermeture assez préoccupant, alors qu'on la qualifie désormais sur la place française de «non-événement». Et si, nous situant dans une perspective plus globale, on ajoute l'interventionnisme de l'Etat dans les opérations, ce protectionnisme qui ne dit pas son nom peut être mal perçu.

En 2015 : 12 des 14 sociétés concernées ont inscrit une résolution restaurant «une action, une voix».

Des entreprises françaises déjà munies de mesures défensives

Désormais, durant la période d'offre publique visant une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, le conseil d'administration ou le directoire, après autorisation du conseil de surveillance de la cible, peut donc prendre toute mesure dont la mise en œuvre sera susceptible de faire échouer l'offre et faire voter contre. Les dispositifs susceptibles de constituer des obstacles à l'acquisition d'actions d'une société pratiqués en France sont assez importants : limitations affectant l'exercice des droits de vote ; actions à droit de vote double ; actions à droit de vote restreint ou sans droit de vote, concert ou cartel de vote ; inclusion dans des conventions de clauses liées à un changement de contrôle ; rachat d'actions ; émission d'actions à destination de partenaires amicaux ; actionnariat salarié ; bons Bretons qui permettent à une entreprise ayant fait voter le dispositif en AG d'augmenter le capital dans la proportion prévue sans convocation d'AGE...

Le sujet est encore brûlant en 2017 avec des résolutions pas très bien votées :

-ACCORHOTELS le 5 mai 2017 en sa 27e résolution propose d'émettre «des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique». Adoptée à 58,32 % ;

-Air France-KLM le 16 mai a prévu une «Délégation de pouvoirs au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social dans la limite de 15 millions d'euros en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, pour une durée de vingt-six mois». Adoptée à 73,64 %. A suivre donc... ■

1. <http://www.minoritaires.com/bonus-renault-carlos-ghosn-etat/>

2. Article L. 233-32, II du Code de commerce.

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

J'accepte votre offre et vous demande d'enregistrer mon abonnement à  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.