



# Concurrences

REVUE DES DROITS DE LA CONCURRENCE | COMPETITION LAW REVIEW

## *Gun jumping* : Quelles sont les pratiques à éviter ?

Réflexions sur la mise en œuvre anticipée des opérations de concentration

**Article** | Concurrences N° 3-2018 | pp. 55-66

---

**Isabelle de Silva**

[isabelle.de-silva@autoritedelaconcurrence.fr](mailto:isabelle.de-silva@autoritedelaconcurrence.fr)

President, French Competition Authority, Paris

Isabelle de Silva

bureau.presidence@  
autoritedelaconcurrence.frPrésidente, Autorité de la concurrence,  
Paris

# Gun jumping : Quelles sont les pratiques à éviter ?

## Réflexions sur la mise en œuvre anticipée des opérations de concentration

### ABSTRACT

Le 8 novembre 2016 l'Autorité de la concurrence a sanctionné la société Altice-SFR à hauteur de 80 millions d'euros pour avoir mis en œuvre de manière anticipée deux opérations de concentration. Cette décision, première en Europe tant par son montant que par les pratiques sanctionnées a provoqué un débat nourri avec les praticiens du droit et les entreprises quant à son impact sur la gestion du processus des fusions-acquisition. Cet article permet à Isabelle de Silva, Présidente de l'Autorité de la concurrence d'apporter un éclairage de cette décision et de revenir sur le cadre d'analyse général de ce type d'infraction.

*On 8 November 2016 Altice-SFR was fined 80 million euros by the French Competition Authority for Gun jumping. This decision, first of a kind in Europe with regard to the fine's amount and the practices at stake, has raised a debate amongst lawyers and companies towards its potential impact on M&A practices. The President of the French Competition Authority, Isabelle de Silva, hereby takes the opportunity to shed a light on this decision and to give insights on the general framework for analyzing these type of infringements.*

1. La décision de l'Autorité de la concurrence n° 16-D-24 du 8 novembre 2016 sanctionnant la société Altice-SFR à hauteur de 80 millions d'euros pour avoir mis en œuvre de manière anticipée deux opérations de concentration (le rachat par le groupe Altice du groupe SFR et de Virgin Mobile) (ci-après la "décision Altice") a suscité l'intérêt des praticiens du droit de la concurrence et des entreprises. Elle a également pu faire naître certaines inquiétudes concernant une possible remise en cause des pratiques établies lors des opérations de fusions-acquisitions et, en particulier, des mécanismes mis en œuvre pour contrôler le maintien de la valeur économique de la cible avant la réalisation effective de l'opération.

2. L'Autorité a entendu ces interrogations et inquiétudes. Elle s'est attachée, lors de nombreuses rencontres, conférences, échanges (particulièrement lors des Rendez-vous de l'Autorité qu'elle a organisés à Paris, le 23 mars 2017), à éclairer la portée de sa décision, les raisonnements sur lesquels elle s'était fondée, les leçons qui pouvaient en être tirées. Il a semblé utile, en complément de ces différents échanges, de mener un dialogue avec les praticiens, sous l'égide de l'APDC (Association des praticiens du droit de la concurrence), afin de cerner la portée de ces interrogations et d'y apporter, lorsque cela était possible, des éléments de réponse.

3. Le présent article s'inscrit dans cette même démarche. Il ne s'agit cependant pas d'élaborer des "lignes directrices" émanant de l'institution ou opposables à cette dernière. Un tel exercice serait sans aucun doute délicat à réaliser à ce stade et pourrait avoir l'inconvénient de "durcir" certaines positions ou de remettre en cause certaines pratiques au-delà de ce qui est strictement nécessaire. Cet article a pour unique vocation d'apporter un éclairage de la décision rendue par l'Autorité au regard des questions qu'elle a suscitées parmi la doctrine ou les commentateurs.

4. Il me semble en effet essentiel, compte tenu de l'importance des enjeux concurrentiels qui s'attachent à cette question, que les responsables des autorités de concurrence puissent lever certains doutes, clarifier leurs positions ou modes de raisonnement, sans pour autant s'inscrire dans la logique d'un document juridiquement contraignant. Ce préambule l'indique donc clairement : les propos qui suivent sont formulés sous ma seule responsabilité.

# I. Le contexte de la décision *Altice*: Des règles de prohibition de la mise en œuvre anticipée d'une opération de concentration très répandues et un panorama jurisprudentiel démontrant une vigilance accrue des autorités de concurrence

## 1. Quel est l'objet de la règle dont la méconnaissance a été sanctionnée ?

5. Avant de commenter plus avant la décision *Altice*, il me semble important de rappeler le fondement des règles en cause dans cette décision. Le terme de “*gun jumping*” (ou “faux-départ”) est en effet parfois employé pour décrire deux comportements distincts : d'une part, l'absence de notification d'une opération de concentration aux autorités de concurrence compétentes et, d'autre part, la mise en œuvre anticipée d'une opération de concentration avant son autorisation par ces mêmes autorités. Si ces comportements renvoient tous deux, *in fine*, à la méconnaissance de l'obligation d'obtenir l'autorisation d'une autorité de concurrence pour mettre en œuvre une opération de concentration et s'ils peuvent, à ce titre, se cumuler, ils doivent être distingués. La mise en œuvre anticipée d'une opération peut, en effet, intervenir dans des cas où l'opération a été notifiée ; tel était le cas dans l'affaire commentée.

6. La France a mis en place une procédure de contrôle administratif *ex ante* des opérations de concentration. Celle-ci met à la charge des entreprises l'obligation de présenter une demande d'autorisation conforme au dispositif applicable, dans les délais prévus par les textes,

et selon les formes et modalités prescrites. Les entreprises doivent dans ce cadre fournir toutes les informations nécessaires et exactes afin de permettre l'examen par l'Autorité de l'opération. De cette obligation positive découle, en miroir, une obligation négative de ne pas mettre en œuvre la concentration d'entreprises, quelle que soit la forme qu'elle prenne (rachat d'entreprise, constitution d'une société commune autonome, fusion d'entreprises, etc.) avant d'avoir formellement obtenu l'autorisation requise. La période pendant laquelle l'Autorité analyse les effets de l'opération soumise à son contrôle est donc revêtue d'un effet suspensif de la mise en œuvre de la concentration<sup>1</sup>. C'est ce que l'on désigne par “obligation de standstill” ou obligation suspensive.

7. À l'instar de la procédure applicable devant l'Autorité, la plupart des systèmes juridiques ont opté pour un régime de contrôle des concentrations *ex ante*, obligatoire et ayant un effet suspensif. C'est en particulier le cas de l'Union européenne<sup>2</sup> et des États-Unis, dont le régime est l'un des plus anciens<sup>3</sup>. Cela est également vrai pour l'ensemble des pays européens, à l'exclusion du Royaume-Uni, et, comme le relève l'OCDE<sup>4</sup>, d'une majorité d'autorités de concurrence au niveau international.

8. Ce système a pour but de garantir, de façon générale, l'existence d'un marché concurrentiel efficace dont le fonctionnement n'est pas altéré par la création ou le renforcement d'une position dominante ou d'une puissance d'achat susceptible d'aboutir à des atteintes de concurrence. Le respect de ces obligations est donc fondamental pour que les autorités de concurrence puissent analyser l'incidence des opérations de concentration sur le marché, déceler et, le cas échéant, prévenir les éventuels effets négatifs pour l'équilibre concurrentiel que certaines opérations sont susceptibles d'engendrer ou y remédier.

9. L'effet suspensif attaché à cette procédure de contrôle permet, plus spécifiquement, d'une part, de prévenir la réalisation d'effets potentiellement anticoncurrentiels qui pourraient s'avérer irréversibles, avant que l'autorité de concurrence n'ait examiné l'opération et, d'autre part, d'éviter que la mise en œuvre anticipée du rapprochement n'implique par la suite des difficultés majeures si l'opération venait *in fine* à être interdite par l'autorité

1 L'article L. 430-4 du code de commerce prévoit ainsi que “la réalisation effective d'une opération de concentration ne peut intervenir qu'après l'accord de l'Autorité de la concurrence ou, lorsqu'il a évoqué l'affaire dans les conditions prévues à l'article L. 430-7-1, celui du ministre chargé de l'économie”. Cet article prévoit également les conditions dans lesquelles il est exceptionnellement possible de déroger à cet effet suspensif, par exemple en cas d'ouverture d'une procédure collective ou de risque de disparition imminente de l'entreprise cible (v. pts 124 à 133 des Lignes directrices de l'Autorité de la concurrence relatives au contrôle des concentrations).

2 Les concentrations relevant du droit de l'Union européenne sont quant à elles soumises à l'article 7, paragraphe 1, du règlement (CE) 139/2004 du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations, qui dispose qu’ “une concentration de dimension communautaire (...) ne peut être réalisée ni avant d'être notifiée ni avant d'avoir été déclarée compatible avec le marché commun”.

3 La Section § 18a du Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act de 1976, “Premerger notification and waiting period” prévoit une période suspensive au cours de laquelle l'acquéreur ne peut acquérir directement ou indirectement aucun droit de vote ou actif d'une autre personne.

4 OCDE, Enquêtes sur les fusions menées à bien sans déclaration, note du Secrétariat, DAF/COMP/WP3(2014)1.

chargée du contrôle ou même abandonnée par les parties, notamment si les contreparties exigées par les autorités de concurrence pour autoriser l'opération semblaient trop importantes à ces dernières. Il est par ailleurs des cas assez fréquents où une opération pourtant notifiée est abandonnée avant son achèvement, pour des motifs propres aux parties.

**10.** La mise en œuvre anticipée d'une opération de concentration est donc susceptible de perturber le fonctionnement du marché et de générer des distorsions de concurrence. Elle présente également le risque de fausser l'analyse du marché par l'autorité de concurrence en l'empêchant d'appréhender objectivement les effets de l'opération.

**11.** La crédibilité et l'efficacité de ce système, devenu un outil central de la politique de concurrence, passent en conséquence par un respect strict de la procédure de la part des entreprises et par un contrôle vigilant de l'Autorité de la concurrence, qui entend sanctionner fermement ces pratiques, particulièrement lorsqu'elles sont mises en œuvre délibérément.

**12.** C'est la raison pour laquelle la méconnaissance de ces règles est sanctionnée, dans les différents systèmes juridiques évoqués, par des amendes qui peuvent être significatives : en droit français, la sanction peut atteindre 5% du chiffre d'affaires réalisé en France par les personnes à qui incombait la charge de notifier l'opération<sup>5</sup> ; la sanction peut atteindre 10% du chiffre d'affaires global des parties à la concentration en droit de l'Union européenne<sup>6</sup>. Aux États-Unis la sanction est de 41 484 \$ par jour d'infraction<sup>7</sup>.

**13.** Il convient de mentionner, par ailleurs, que la mise en œuvre anticipée d'une opération de concentration peut également conduire à la sanction des entreprises en cause au titre de la prohibition des pratiques anticoncurrentielles, qu'il s'agisse de la qualification d'entente illicite ou d'abus de position dominante. À cet égard, il est important de rappeler que les parties à une concentration demeurent, tant que celle-ci n'a pas été autorisée, des entreprises indépendantes, et sont donc soumises à l'ensemble des obligations et interdictions qui découlent de cette situation. Tous les comportements qui précèdent la clôture d'une opération de concentration, concernant la transmission d'informations ou de documents ou encore le niveau d'implication de l'acquéreur dans l'activité de la cible, doivent donc faire l'objet de la plus grande attention de la part des entreprises<sup>8</sup>. Le risque apparaît particulièrement important si l'opération concerne une concentration entre concurrents et que la mise en œuvre anticipée d'un tel rapprochement s'accompagne

d'échanges d'informations commerciales sensibles entre les parties à l'opération. Dans l'affaire *Flakeboard America/SierraPine* en date du 7 novembre 2014, le Department of Justice américain (le "DOJ") n'a ainsi pas hésité, dans le cadre d'une procédure de transaction, à sanctionner les parties à la concentration à la fois au titre de la violation de l'effet suspensif avant autorisation de l'opération (Section 7A du Clayton Act), mais également au titre de la prohibition des ententes (Section 1 du Sherman Act), pour avoir fermé l'usine de SierraPine et redirigé les clients de cette dernière vers l'usine de Flakeboard pendant la période couverte par l'effet suspensif<sup>9</sup>. Certaines pratiques de mise en œuvre anticipée pourront ainsi, selon les circonstances, être sanctionnées selon des fondements juridiques différents et complémentaires.

**14.** Le risque anticoncurrentiel lié aux échanges d'informations pendant la période précédant la concentration peut être mis en exergue par des pratiques, certes marginales, mais qui existent : certaines entreprises estiment parfois que, pour "en savoir plus" sur un concurrent, sa santé financière et sa stratégie, "envisager" de l'acquérir peut être une option à bon compte.

**15.** La prohibition stricte de la mise en œuvre anticipée, certes contraignante, est l'un des éléments qui justifient la grande diligence avec laquelle sont examinées les opérations de concentration, dont un grand nombre est traité, en France, dans le délai restreint de trois semaines en cas de procédure simplifiée<sup>10</sup>.

## 2. Dès avant la décision *Altice*, la pratique décisionnelle connaissait des cas de sanctions ou procédures ouvertes pour *gun jumping*

**16.** La nécessité de faire respecter de manière stricte la procédure de contrôle des concentrations est une préoccupation largement partagée par les autorités de concurrence dotées d'un régime de contrôle obligatoire *ex ante*.

**17.** La pratique décisionnelle est sur ce point particulièrement abondante aux États-Unis, dont le régime est le plus ancien et où plusieurs sanctions (très majoritairement rendues dans le cadre de procédures de transaction) ont été infligées pour non-respect de la période suspensive prévue par le HSR Act.

**18.** Différents comportements mis en œuvre pendant la période suspensive ont ainsi été considérés par le DOJ comme pouvant donner, ensemble ou séparément, la capacité à l'acquéreur de prendre le contrôle opérationnel de la cible avant la fin de la période intermédiaire en violation des dispositions du HSR Act et notamment :

<sup>5</sup> Article L. 430-8 du code de commerce.

<sup>6</sup> Article 14 § 2 du règlement 139/2004 du Conseil du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises.

<sup>7</sup> Section 7A(g)(1) of the Clayton Act, 15 U.S.C. 18a(g)(1) Premerger filing notification violations under HSR Act, modifié le 22 janvier 2018.

<sup>8</sup> J. R. Modrall et S. Ciullo, *Gun-Jumping and EU Merger Control* : [2003] *E.C.L.R.*, p. 1.

<sup>9</sup> V. égal. les décisions *US v. Computer Associates Int. and Platinum Technology Int.* (2002) et *US v. Gemstar-TV Guide and TV Guide* (2003).

<sup>10</sup> Ces cas correspondent aujourd'hui à 50% des cas et devraient atteindre 70% compte tenu du mouvement de simplification annoncé par l'Autorité le 7 juin 2018.

**Des comportements démontrant une gestion commune de la politique commerciale des parties à l'opération, tels que :**

- l'amalgame des processus décisionnels, l'acquisition du contrôle sur les actifs importants de l'entreprise cible, des droits de regard et de veto sur l'ensemble des offres contractuelles, des prises de décisions commerciales communes<sup>11</sup> ;
- la fermeture d'une usine de la cible et la réorientation des clients vers une usine de l'acquéreur<sup>12</sup> ;
- la mise en place d'une équipe dirigeante de l'acquéreur dans les locaux de la cible et à la tête des opérations commerciales<sup>13</sup>.

**Des comportements démontrant une coordination des parties à l'opération sur les conditions commerciales consenties aux clients, tels que matérialisés par une clause prévoyant l'approbation préalable par l'acquéreur des remises supérieures à 20 % ou des dérogations aux conditions générales de vente consenties par la cible<sup>14</sup>.**

**Des comportements démontrant le contrôle opéré par l'acquéreur sur les contrats conclus par la cible dans le cadre de la gestion courante de son activité, tels que :**

- le fait d'avoir soumis la conclusion de trois contrats d'achat nécessaires à la poursuite ordinaire de l'activité de la cible à l'approbation de l'acquéreur<sup>15</sup> ;
- le fait d'avoir soumis à l'approbation de l'acquéreur la conclusion des accords conclus par la cible dans le cadre de sa gestion courante au-delà de ce que prévoyait le contrat de fusion, dont les termes étaient déjà particulièrement restrictifs<sup>16</sup>.

**19.** Des comportements mis en œuvre par les parties pendant la phase précédant la clôture de l'opération de concentration ont donc conduit à plusieurs reprises à des sanctions aux États-Unis. La Federal Trade Commission (ci-après la "FTC") a, à cet égard, récemment publié un court guide de bonne conduite relatif aux échanges d'informations commerciales sensibles pendant la période de notification<sup>17</sup>.

11 *US v. Gemstar-TV and TV Guide* (2003).

12 *US v. Flakeboard America Limited, Celulosa Arauco y Constitución and SierraPine* (2015), cas précité au point 13 ci-dessus.

13 *US v. Output and The Laitram Corp.* (1998)

14 *US v. Computer Associates Int. and Platinum Technology Int.* (2002), décision également prise sur le fondement de la prohibition des ententes (Section 1 Sherman Act).

15 *US v. Smithfield Foods and Premium Standards Farm* (2010).

16 *US v. Qualcomm and Flarion Technologies* (2006).

17 FTC, *Avoiding antitrust pitfalls during pre-merger negotiations and due diligence*, H. Vedova, K. Clopper et C. Edwards, Bureau of Competition, Mar. 20, 2018.

**20.** En Europe, la Commission européenne a également infligé des sanctions dans différentes hypothèses de violation des obligations liées à la notification préalable obligatoire et à l'effet suspensif.

**21.** Les quatre premières décisions ont conduit à la sanction des entreprises en cause sur le fondement de la mise en œuvre anticipée d'une opération de concentration (article 7 (1) du règlement concentration) et, pour trois d'entre elles, à l'exception de l'affaire *Electrabel*, sur le fondement conjoint de l'absence de notification d'une opération de concentration (article 4 (1) du règlement concentration).

**22.** Dans deux décisions anciennes (fin des années 1990), la Commission a sanctionné la société Samsung<sup>18</sup>, à hauteur de 33 000 €, et la société A.P. Møller<sup>19</sup>, à hauteur de 219 000 €, pour avoir notifié des opérations de concentration, respectivement, quatorze mois et deux ans après leur entrée en vigueur. Les montants relativement faibles de ces sanctions trouvent notamment leur explication dans le fait qu'il s'agissait des premiers cas de *gun jumping* identifiés par la Commission et qu'à ce titre, la Commission a tenu compte dans la détermination du montant de l'amende de l'absence de caractère intentionnel de l'infraction, de l'absence de dommage et du fait que l'autorisation avait été délivrée sans condition de l'opération à l'issue de la procédure d'examen de l'opération.

**23.** L'entrée en vigueur du règlement concentration n° 139/2004 et une meilleure connaissance des règles de concurrence par les entreprises ont conduit la Commission à prononcer des sanctions sensiblement plus élevées dans des décisions plus récentes, intervenues en 2009 puis 2014.

**24.** La Commission a ainsi infligé des amendes s'élevant chacune à 20 millions d'euros à l'encontre d'*Electrabel*<sup>20</sup> et de *Marine Harvest*<sup>21</sup>.

**25.** La société *Electrabel* n'avait notifié qu'en 2008 l'acquisition du contrôle *de facto* de la Compagnie nationale du Rhône (CNR), par l'augmentation de ses droits de vote de 16,88 % à 47,92 % intervenue en décembre 2003. La Commission a infligé une amende de 20 millions d'euros, sur le fondement de l'article 7 § 1 du règlement concentration relatif à l'effet suspensif du contrôle (estimant à cette occasion qu'il définissait une infraction continue pour laquelle la prescription de cinq ans commençait à courir à la fin de l'infraction), et non sur celui de l'article 4, pour méconnaissance de l'obligation de notification en elle-même. La doctrine a estimé sur ce point que la Commission a pu considérer que l'article 4 définissait une obligation procédurale instantanée

18 Comm. CE, déc. du 18 février 1998, *Samsung/AST*, IV/M.920.

19 Comm. CE, déc. du 10 février 1999, *A.P. Møller*, IV/M.969.

20 Comm. CE, déc. du 10 juin 2009, *Electrabel/CNR*, aff. M. 4998.

21 Comm. eur., déc. du 23 juillet 2014, *Marine Harvest/Morpol*, aff. COMP/M.7184.

qui aurait été prescrite en l'espèce<sup>22</sup>. La décision a été confirmée par le Tribunal de l'Union européenne, qui a écarté l'argument tiré de ce que l'infraction était prescrite, et a confirmé que la Commission était fondée à considérer que l'infraction était grave, même si elle avait été commise par négligence plutôt que de propos délibéré, et bien que l'acquisition n'ait eu aucun effet de fond néfaste sur le marché<sup>23</sup>.

**26.** Il est intéressant de noter également les trois éléments qui ont conduit la Commission à considérer en l'espèce qu'Electrabel avait fait preuve de négligence : elle a relevé qu'Electrabel était une entreprise importante qui disposait de “*moyens d'analyse juridiques substantiels*” ; que l'acquisition du contrôle était prévisible ; et enfin que, contrairement à l'époque où les décisions *Samsung/AST* et *A.P. Moller* avaient été adoptées, le règlement concentration était en vigueur depuis plusieurs années et que la Commission l'avait déjà appliqué dans de nombreux précédents.

**27.** L'entreprise Marine Harvest a également été sanctionnée à hauteur de 20 millions d'euros par la Commission pour avoir racheté son concurrent, la société Morpol, sans avoir reçu l'autorisation préalable de la Commission, la notification formelle de l'opération étant intervenue huit mois après sa mise en œuvre. La Commission a considéré qu'en acquérant 48,5% des parts de Morpol, Marine Harvest avait acquis de fait un contrôle exclusif de l'entreprise cible, en ce qu'elle disposait dès ce moment d'une majorité stable lors des assemblées d'actionnaires, compte tenu de la grande dispersion des parts restantes.

**28.** La Commission a notamment retenu, au titre de l'analyse de la gravité, que Marine Harvest avait fait preuve de négligence alors même qu'il s'agit d'un groupe européen d'envergure ayant plusieurs fois notifié des opérations de concentration ; qu'elle avait déjà fait l'objet par le passé d'une procédure de sanction pour défaut de notification<sup>24</sup> ; que l'opération soulevait de sérieux doutes quant à sa compatibilité avec le marché intérieur et qu'à l'époque des faits, la Commission avait déjà sanctionné des entreprises sur ce même fondement à plusieurs reprises.

**29.** Y compris dans les cas où l'opération avait fait l'objet d'une notification formelle, la Commission a fait montre d'une grande vigilance quant au respect de l'effet suspensif de la procédure et n'a pas hésité à ouvrir des enquêtes afin de s'assurer de l'absence de mise en œuvre anticipée des transactions pendant la période suspensive. Dans l'affaire *Bertelsmann/Kirch/Premiere*<sup>25</sup>, la Commission a aussi examiné la possibilité d'infliger une amende aux parties pour avoir amorcé la mise en œuvre de l'opération alors

que celle-ci n'avait pas encore été approuvée. Elle avait en effet constaté, à la lecture de la presse, que des projets de ces entreprises dans le domaine de la télévision numérique (diffusion de contenus, accord sur un décodeur numérique) avaient commencé à être mis en œuvre. Elle n'a cependant pas prononcé de sanction à l'endroit des parties, ces dernières ayant pris des mesures pour mettre un terme à cette mise en œuvre prématurée du projet. Des opérations de visites et saisies ont également été menées dans le cadre des rapprochements *Ineos/Kerling* en 2007 et *Caterpillar/MWM* en 2011, sur la base d'indices dont la Commission n'a finalement pas établi la réalité.

**30.** En outre, la Commission a infligé une sanction à hauteur de 125 millions d'euros à Altice<sup>26</sup> le 24 avril 2018, pour avoir procédé à l'acquisition de l'opérateur portugais de télécommunications PT Portugal avant notification ou autorisation de la Commission. Cette décision, dont les faits présentent une certaine parenté avec ceux de la décision commentée, considère notamment qu'en l'espèce, les clauses du protocole d'accord conféraient des droits à Altice, sur la nomination des dirigeants, la politique tarifaire et la conclusion des contrats, qui allaient au-delà de ce qui était nécessaire pour garantir le maintien de la valeur de PT Portugal pendant la période suspensive. La Commission en conclut qu'Altice avait la possibilité d'exercer une influence déterminante sur PT Portugal dès la signature du protocole d'accord. Elle estime également qu'Altice a effectivement exercé une influence déterminante sur certains aspects des activités de PT Portugal.

**31.** Par ailleurs, une procédure a été ouverte par la Commission à l'encontre de la société japonaise Canon pour avoir procédé à l'acquisition de Toshiba Medical Systems avant d'avoir effectivement notifié l'opération à la Commission et obtenu son autorisation. La Commission estime en effet que Canon a utilisé une structure en deux étapes, dite de “portage”, faisant intervenir un acquéreur provisoire qui aurait acquis 95% du capital de Toshiba Medical Systems pour le compte de Canon avant que l'opération ne soit notifiée ou autorisée.

**32.** On le voit, la pratique décisionnelle est particulièrement fournie et bien établie s'agissant de concentrations relevant de la compétence de la Commission européenne. Il en est de même s'agissant de la France.

**33.** L'Autorité a eu l'occasion de sanctionner, avant la décision *Altice*, à trois occasions<sup>27</sup>, des manquements à l'obligation de notification d'une opération de concentration, sans mise en œuvre anticipée, et a prononcé à ce titre des sanctions allant de 392 000 € à 4 millions d'euros.

22 V. p. ex. P. Honoré et G. Vatin *The French Competition Authority's Altice Decision: Record Fine for the First Genuine Gun Jumping Case in Europe*, *Journal of European Competition Law & Practice* 2017, vol. 8, n° 5.

23 Trib. UE, 12 décembre 2012, *Electrabel c/ Commission*, aff. T-332/09 ; CJUE, 3 juillet 2014, *Electrabel c/ Commission*, aff. C-84/13 P.

24 Lettre du ministre C2006/103 du 22 novembre 2006, *Pan Fish/Fjord Seafood*.

25 Comm. CE, déc. du 27 mai 1998, *Bertelsmann/Kirch/Premiere*, affaire IV/M.993.

26 Comm. eur., déc. du 24 avril 2018, *Altice/PT Portugal*, aff. M.7993.

27 Déc. n° 12-D-12 du 11 mai 2012 relative à la situation du groupe Colruyt au regard du I de l'article L. 430-8 du code de commerce ; déc. n° 13-D-01 du 31 janvier 2013 relative à la situation des groupes Réunica et Arpège au regard du I de l'article L. 430-8 du code de commerce ; déc. n° 13-D-22 du 20 décembre 2013 relative à la situation du groupe Castel au regard du I de l'article L. 430-8 du code de commerce.

34. Plusieurs décisions sanctionnant le manquement aux obligations relatives au contrôle des concentrations ont également été rendues par nombre d'autorités nationales de concurrence à travers l'Union européenne.

35. C'est notamment le cas en Italie<sup>28</sup>, en Espagne<sup>29</sup>, en Pologne<sup>30</sup> ou encore en Lituanie et en Allemagne. Dans ces deux derniers pays, les sanctions prononcées se sont d'ailleurs élevées à plusieurs millions d'euros. En décembre 2008, le Bundeskartellamt a, en effet, infligé une amende d'un montant de 4,5 millions d'euros à Mars pour avoir mis en œuvre l'acquisition de Nutro après l'autorisation des autorités américaines, mais sans attendre celle requise en Allemagne<sup>31</sup>. Trois mois plus tard, il imposait une amende d'un montant de 4,13 millions d'euros à l'encontre de la société d'édition DuV pour défaut intentionnel de notification d'une opération réalisée en 2001<sup>32</sup>. La Cour suprême administrative de Lituanie a quant à elle confirmé en avril 2017 la sanction d'un montant de 3 834 040 € prononcée à l'encontre de Lukoil Baltija pour défaut de notification de l'acquisition de quinze stations de carburant (au travers d'un contrat de *joint-venture*)<sup>33</sup>.

36. Il convient également de relever la très récente décision de la CMA qui, alors même que le régime de notification au Royaume-Uni est volontaire, a pour la première fois sanctionné l'entreprise Electro Rent, à hauteur de 100 000 £, pour avoir poursuivi la mise en œuvre de l'acquisition de Microlease avant la décision d'autorisation. Si la notification est volontaire, la CMA peut cependant se saisir de l'examen d'une opération qui n'a pas été notifiée. C'est le cas en l'espèce. Elle a donc ordonné aux parties de suspendre l'intégration pendant la durée de l'examen. La décision d'Electro Rent de résilier le contrat de location de ses locaux au Royaume-Uni, alors même que cette branche d'activité était potentiellement l'objet d'un engagement et qu'il n'y avait aucune urgence ou aucun impératif commercial à résilier ce contrat, a donc été analysée par la CMA comme une infraction à l'obligation de standstill<sup>34</sup>.

37. Enfin, à l'échelle mondiale, la diffusion du modèle de contrôle *ex ante* des opérations de concentration, favorisée par les travaux de l'ICN notamment, s'accompagne d'une multiplication des procédures pour défaut de notification et mise en œuvre anticipée des opérations.

28 L'autorité italienne a rendu une dizaine de décisions de sanction de défaut de notification depuis 2013 et notamment *Banca per lo Sviluppo della cooperazione di credito/Banca Romagna Cooperativa-Credito Cooperativo Romagna Centro e Macerone*, n° 26186, aff. C12049, 29 septembre 2016 – 5 000 €.

29 P. ex., Comisión Nacional de la Competencia, *Másmóvil/Xtra Telecom*, SNC/DC/0038/15, 5 novembre 2015 – 39 578 € ; Comisión Nacional de la Competencia, *Grifols/Activos Novartis*, SNC/DC/037/15, 30 octobre 2015 – 106 500 € ; Comisión Nacional de la Competencia, *Essilor/Polycore*, SNC/DC/035/14, 31 juillet 2014 – 5 065 €.

30 P. ex., Polish Competition Authority, *Bac-Pol*, DKK 86/2017, 5 juin 2017 – 124 000 € ; Polish Competition Authority, *Fermy Drobiu Woźniak*, DKK 145/2017, 19 septembre 2017 – 78 000 €.

31 Bundeskartellamt, *Mars/Nutro Product*, 15 décembre 2008 – 4 500 000 €.

32 Bundeskartellamt, *Druck und verglasten Frankfurt am Main GmbH*, 13 février 2009 – 4 130 000 €.

33 Supreme Administrative Court of Lithuania, *UAB AMIC Lietuva/UAB Baltic Petroleum*, 20 avril 2017 – 3 297 700 € (principal) + 536 339 € (intérêts).

34 CMA, Case ME/6676-17 *Electro Rent Coporation* – Notice of penalty, 11 juin 2018.

38. Des amendes ont ainsi été infligées à des entreprises pour défaut de notification dans divers pays tels que la Russie<sup>35</sup>, l'Albanie<sup>36</sup>, l'Inde<sup>37</sup> ou encore la Chine<sup>38</sup>. S'agissant de ce dernier, il peut être relevé que le MOFCOM a infligé à Canon une amende d'un montant d'environ 40 000 € pour défaut de notification de la première des deux étapes de l'acquisition de Toshiba Medical Systems<sup>39</sup>. Cette décision est importante en ce qu'elle sanctionne pour la première fois une opération *foreign-to-foreign* pour défaut de notification en Chine. Elle illustre également la volonté du MOFCOM de sévir contre les montages destinés à contourner ou différer le contrôle des concentrations.

39. De la même manière, la mise en œuvre anticipée d'opérations notifiées a été sanctionnée en Inde<sup>40</sup>, en Chine<sup>41</sup> ou au Brésil<sup>42</sup>. S'agissant de ce dernier, le tribunal du Conselho Administrativo de Defesa Econômica (ci-après "CADE") a imposé, le 20 janvier 2016, une amende d'un montant d'environ 7 millions d'euros aux sociétés Cisco Systems et Technicolor pour avoir réalisé une opération notifiée avant que le CADE n'ait rendu sa décision. Pour justifier sa décision, le tribunal s'est notamment appuyé sur un communiqué de presse publié par les parties notifiantes et affirmant que Technicolor avait réalisé l'acquisition d'une filiale de Cisco<sup>43</sup>. Relevons également que l'autorité de concurrence chilienne a récemment requis une sanction d'environ 3,25 millions d'euros à l'encontre des sociétés JBS et Minerva pour mise en œuvre anticipée d'une opération notifiée<sup>44</sup>.

40. Compte tenu de la multiplication des cas de *gun jumping*, certaines autorités ont choisi d'élaborer des outils pédagogiques relevant du "droit souple" et concernant spécifiquement les principes à suivre pour éviter de se trouver en position d'infraction<sup>45</sup>.

35 Federal Antimonopoly Service, *"Sogra" Fishing Company/Magadanflot-2*, 18 août 2014 – 500 000 RUB (environ 7 000 €).

36 Albanian Competition Authority, amendes d'ordre symbolique dans quatre affaires : *Viloi ; Geci ; Media Vision ; Alpha Bank/Emporiki Bank of Greece*.

37 Competition Commission of India, *Thomas Cook (India) Limited, Thomas Cook Insurance Services (India) Limited and Sterling Holiday Resorts (India) Limited*, Combination Registration No. C-2014/02/153, 21 mai 2014 – 10 000 000 INR (130 000 €). Décision confirmée par Supreme Court of India, *Thomas Cook/ Sterling*, No. 13578, 17 avril 2018.

38 MOFCOM, *Tsinghua Unigroup/IRDA Microelectronics*, 2 décembre 2014 – 300 000 CNY (environ 40 000 €). MOFCOM, *Microsoft/BesTV New Media*, 29 septembre 2015 – 200 000 CNY chacune (environ 27 000 €). MOFCOM, *Bombardier Transportation Sweden/ CSR Nanjing Puzhen*, 29 septembre 2015 – 150 000 CNY chacun (environ 20 000 €). MOFCOM, *Fujian Electronics & Information/Shenzhen CHINO-E Communication*, 29 septembre 2015 – 150 000 CNY (environ 20 000 €).

39 MOFCOM, *Canon/Toshiba Medical Systems*, 16 décembre 2016 – 300 000 CNY (environ 40 000 €).

40 Competition Commission of India, *Zuari Fertilisers and Chemicals*, Order us 43A, 10 février 2015 – 30 000 000 INR (environ 380 000 €).

41 MOFCOM, *Shanghai Fosun Pharmaceutical Group/Suzhou Erye Pharmaceutical*, 29 septembre 2015 – 200 000 CNY (environ 27 000 €).

42 Tribunal de l'Administrative Council for Economic Defense, *Cisco Systems Inc./Technicolor S/A*, 20 janvier 2016 – 30 000 000 BRL (environ 7 000 000 €).

43 *Ibid.*

44 L'autorité chilienne a requis en avril 2018 que soit imposée une amende de 3 800 000 \$ (environ 3 250 000 €) aux entreprises JBS et Minerva pour mise en œuvre anticipée d'une opération notifiée.

45 FTC, *v. supra* ; Administrative Council for Economic Defense of Brazil, Guidelines on gun jumping, 20 May 2015.

## II. La décision *Altice* : Un cas d'école, une décision fondée sur plusieurs éléments

41. Dans la décision *Altice*, l'Autorité a sanctionné la réalisation anticipée de deux opérations de concentration ayant été notifiées en 2014. L'opération *Numericable-SFR* avait été autorisée sous réserve d'engagements<sup>46</sup> et l'opération *Numericable-Virgin Mobile* sans engagement<sup>47</sup>.

42. Les faits sous-jacents à cette décision ont pu conduire à dire qu'il s'agissait d'un "cas d'école" de mise en œuvre anticipée, tant les comportements en cause étaient nombreux, caractérisés et de nature diverse. Certains commentateurs ont également relevé que nombre des comportements constatés, ayant permis la qualification de l'infraction au regard du II de l'article L. 430-8, leur semblaient "en dehors des clous" par rapport aux pratiques habituellement mises en œuvre dans les processus M&A et généralement considérées comme admises. La décision est aussi particulièrement intéressante en ce qu'elle permet d'illustrer un grand nombre de comportements litigieux, dont l'ensemble justifie la sanction prononcée en l'espèce.

43. Au-delà de cet aspect "cas d'école" quant aux faits, la décision a permis à l'Autorité de poser un cadre d'analyse général pour ce type d'infraction, celui de l'acquisition d'une influence déterminante<sup>48</sup> avant la décision d'autorisation, et d'examiner certains aspects des processus de fusion-acquisition au regard de cette notion et notamment :

- les protocoles d'accord et en particulier les *covenants* ou clauses de gestion de l'entreprise cible pendant la période intercalaire, et plus généralement les modalités d'intervention ou de surveillance de l'acquéreur sur la cible pendant cette période (1.) ;
- la préparation de l'intégration des entreprises, recouvrant notamment la question des échanges d'informations ou encore celle de la nomination des futurs dirigeants (2.) ;
- et enfin les relations économiques entre les parties à l'opération (3.).

46 Déc. n° 14-DCC-160 du 30 octobre 2014.

47 Déc. n° 14-DCC-179 du 27 novembre 2014.

48 L'influence déterminante ou "contrôle de fait" s'apprécie au regard de toutes les circonstances de droit ou de fait sur la base de la grille d'analyse présentée aux paragraphes 47 et suivants des lignes directrices relatives au contrôle des concentrations.

44. Ce sont les points que je commenterai à présent.

### 1. La gestion de l'entreprise cible

45. En premier lieu, en ce qui concerne les droits conférés à l'acquéreur dans le cadre d'un protocole d'accord, l'Autorité a clairement indiqué que l'existence de clauses visant à prémunir l'acquéreur d'un risque de dévalorisation de l'actif cible pendant la période intercalaire était, en soi, parfaitement légitime et constituait une pratique habituelle (voir notamment le paragraphe 199 de la décision *Altice*). Le dispositif ne doit néanmoins pas permettre à l'acquéreur de prendre le contrôle de droit ou de fait sur la cible. L'Autorité s'est donc attachée à évaluer si, en l'espèce, les clauses des protocoles d'accord dans les deux opérations en cause ainsi que les comportements des parties liés à la gestion des cibles pendant la période suspensive étaient justifiés par la défense de l'intérêt légitime de l'acquéreur.

46. L'Autorité a abouti à la conclusion que, dans le cas de l'opération *SFR*, rien ne permettait de penser que le dispositif prévu par le protocole d'accord était excessif. Celui-ci prévoyait, de manière classique par rapport à la pratique des clauses d'ajustement du prix de cession, assorties de règles de gestion de la cible pendant la période suspensive sans droit de regard consenti à l'acquéreur, ainsi que des procédures d'indemnisation en cas de litige.

47. L'Autorité a néanmoins constaté que le comportement des parties à l'opération, lié pour partie à une interprétation particulièrement extensive de ses droits par l'acquéreur dans le cadre du protocole, avait abouti, en plusieurs occasions, à l'exercice par *Numericable* d'un contrôle effectif sur des décisions stratégiques ou de gestion courante de *SFR*. De plus, elle a noté qu'*Altice* était intervenu directement dans la politique commerciale de *SFR* et s'était substitué à l'opérateur pour la prise de contrôle de *Virgin Mobile*.

48. Dans le cas de l'opération *Virgin Mobile*, l'Autorité a relevé que les termes mêmes du protocole d'accord, prévoyant en particulier des seuils de dépenses faibles au-delà desquels l'accord de l'acquéreur devait être sollicité, étaient de nature à permettre à *Numericable* d'exercer un contrôle très étroit sur *Virgin Mobile*. Elle a en outre observé l'exercice effectif de ce contrôle en plusieurs occasions ainsi que la communication d'informations commercialement sensibles et la mise en place d'une surveillance détaillée des performances économiques de *Virgin Mobile*, de la même nature que celle opérée par son actionnaire de contrôle.

49. Au total, l'Autorité a retenu que les interventions d'*Altice* avaient été nombreuses, récurrentes, avaient concerné un champ important d'activités, tant chez *SFR* que chez *Virgin Mobile*, et que ces interventions n'avaient pas été guidées par la protection légitime de la valeur des cibles mais, en plusieurs occasions, par l'intérêt commercial de la future entité fusionnée.

50. L'Autorité a ainsi conclu que l'implication d'Altice dans la gestion de SFR et de Virgin Mobile était allée au-delà de ce qui était strictement nécessaire à la préservation de ses intérêts financiers légitimes et jusqu'à l'exercice d'une influence déterminante.

51. Ceci donne donc un "guide d'analyse" quant à la rédaction des protocoles d'accord et à leur application en pratique, pendant la période suspensive.

## 2. La préparation de l'intégration des entreprises

52. En deuxième lieu, en ce qui concerne les comportements relatifs à la préparation de l'intégration des entreprises, l'Autorité a été amenée à examiner la question des échanges d'informations et celle de la nomination des futurs dirigeants.

53. Après avoir souligné que des échanges d'informations entre l'acquéreur, le vendeur et la cible étaient nécessaires à différents stades de la préparation de l'opération (voir le paragraphe 259 de la décision *Altice*), l'Autorité a rappelé qu'il appartenait aux entreprises de mettre en place des dispositifs de nature à éviter la divulgation d'informations commercialement sensibles entre concurrents. Dans le cadre de sa décision, l'Autorité a eu à examiner, plus précisément, la question des échanges d'informations en vue de préparer l'intégration des entreprises *post-closing*.

54. Or, dans l'opération SFR, le management d'Altice a pris connaissance, au cours de réunions de "préintégration", de l'ensemble des activités de la cible, de manière systématique, extrêmement détaillée et sans aucun encadrement destiné à éviter la diffusion ou l'utilisation des données confidentielles de type *clean team* ou accord de confidentialité. L'Autorité a également constaté que les juristes internes de l'acquéreur pouvaient avoir accès à de telles informations sans autre forme de précaution et qu'ils n'étaient pas soumis, par leurs fonctions, au secret professionnel. L'Autorité a ainsi considéré que de tels échanges, réalisés sans précaution, participaient à la réalisation anticipée des deux opérations.

55. Par ailleurs, dans le cas de l'opération *Virgin Mobile*, l'Autorité a constaté une prise de fonction anticipée du directeur général de Virgin Mobile au sein du groupe SFR-Numericable, dès la mi-octobre : celui-ci a été associé aux affaires courantes de SFR et a été destinataire d'informations commercialement sensibles comme, par exemple, les performances commerciales de l'offre "marque blanche" de SFR. Ce n'est donc pas l'annonce de sa nomination future qui a ici posé problème, mais bien sa prise de fonction effective pendant la période suspensive.

## 3. Les relations économiques entre les parties à l'opération

56. En troisième lieu enfin, la période suspensive a été utilisée pour préparer la commercialisation par SFR de nouvelles offres d'accès internet très haut débit utilisant le réseau de Numericable. Si ces offres ont été lancées postérieurement à la date d'autorisation de l'opération, l'Autorité a notamment établi que ce projet coïncidait avec les objectifs économiques de l'opération et qu'il marquait un changement important dans la stratégie très haut débit de SFR.

57. En outre, ce projet a été mis en œuvre opérationnellement pendant la période suspensive, si bien que l'Autorité a considéré que les conditions du renforcement des relations économiques entre SFR et Numericable pendant la période suspensive avaient conduit les deux opérateurs à cesser de se comporter comme des entreprises indépendantes.

58. Pour l'ensemble de ces raisons, l'Autorité a considéré que les deux opérations notifiées avaient été réalisées avant leur autorisation, Altice ayant acquis une influence déterminante sur une partie substantielle des activités de SFR et Virgin Mobile.

## III. Après la décision *Altice*, quelles perspectives ?

59. Plusieurs questions ont pu être soulevées après la publication de la décision *Altice*, et des propositions ont parfois été présentées pour le futur. La décision *Altice* comporte déjà la réponse à un certain nombre de questions, si l'on veut bien se référer aux paragraphes de "principe" relatifs tant à l'objet de la règle dont la méconnaissance est sanctionnée qu'à la façon dont l'Autorité appréciera d'éventuels comportements à la lumière de cette règle.

60. À la lumière des débats et réflexions qui ont suivi la décision *Altice*, je souhaiterais revenir sur certaines "catégories" de comportements afin d'éclairer, autant que faire se peut, l'analyse qui pourrait être celle de l'Autorité : il apparaît ainsi utile de revenir sur les principales situations identifiées afin d'apporter quelques éléments de réflexions pour faciliter l'auto-évaluation des entreprises.

61. Avant cela, il est nécessaire de revenir sur certains éléments de contexte, ou "règles d'interprétation", importants pour apprécier les différents sujets concernés.

62. En premier lieu, la finalité du contrôle des concentrations et de celui de l'examen d'une éventuelle réalisation anticipée ne doit pas être oubliée lorsqu'il s'agit d'apprécier un comportement. La décision *Altice* note à cet égard que "*l'objectif du II de l'article L. 430-8 du code*

de commerce est d'empêcher que les parties à l'opération cessent, avant la date d'autorisation, de se comporter comme des concurrents pour agir comme une entité unique et que l'acquéreur exerce de manière anticipée un contrôle de droit ou de fait sur la cible" (paragraphe 187). C'est également ce qui résulte de l'arrêt de la CJUE du 31 mai 2018 dans l'affaire C-633/16, *Ernst & Young P/S c/ Konkurrencerådet* (paragraphe 59 notamment).

**63.** L'Autorité précise dans la décision *Altice* que la réalisation anticipée peut être constituée en cas de transfert d'actifs mais également "lorsque, sans que la propriété des actifs ne soit transférée (ou avant même le transfert de ces actifs), l'acquéreur acquiert néanmoins une influence déterminante sur tout ou partie des activités de la cible. En pareil cas, il convient de retenir la situation de fait, quand bien même celle-ci précède la situation de droit. L'acquisition d'une influence déterminante doit alors être appréciée au regard de toutes les circonstances de droit et de fait, sur la base d'une grille d'analyse analogue à celle utilisée pour apprécier le caractère concentratif d'une opération, et notamment du comportement concret des parties à l'opération" (paragraphe 194 de la décision *Altice*).

**64.** Ceci implique que l'analyse de l'Autorité portera sur la question de savoir si le comportement en cause (ou, pris ensemble, l'ensemble des comportements en cause) conduit à donner de manière anticipée une influence déterminante à l'acquéreur sur sa cible. Comme rappelé ci-dessus, le test de l'influence déterminante, ou du contrôle de fait, est documenté dans les lignes directrices de l'Autorité et est bien connu des praticiens.

**65.** En deuxième lieu, et cela résulte également du paragraphe 187 de la décision, outre la matérialité de certains comportements, doit être pris en compte dans le faisceau d'indices le fait que les parties à l'opération ont cessé de se comporter comme des entreprises différentes et de défendre leurs intérêts respectifs pour d'ores et déjà adopter le point de vue de la future entité fusionnée (voir par exemple le paragraphe 311 de la décision *Altice*). Ce critère substantiel ou qualitatif doit donc être gardé en mémoire par les praticiens et responsables d'entreprises qui cherchent à agir en conformité avec les règles applicables, la question étant alors, en substance, de savoir s'ils auraient agi de la sorte avec un concurrent s'ils n'étaient pas en train de réaliser l'opération, et indépendamment des strictes nécessités de sa mise en œuvre.

**66.** En troisième lieu, il convient de rappeler que les pratiques sanctionnées dans la décision *Altice* étaient massives et très caractérisées. Aucun commentateur ne l'a d'ailleurs contesté et la caractérisation du *gun jumping* en l'espèce découlait de ce que l'ensemble des faits du dossier allaient dans le sens d'une prise de contrôle anticipée d'*Altice*, respectivement sur SFR et sur Virgin Mobile, et de décisions prises dans l'intérêt de la future entité fusionnée. Ce cumul de comportements, pris ensemble, a justifié une sanction exemplaire.

**67.** On ne saurait cependant en déduire, *a contrario*, que seul un tel "cumul" pourrait justifier une intervention de la part de l'Autorité. Un seul comportement, s'il est

particulièrement caractérisé et manifeste, pourrait également être constitutif d'une mise en œuvre anticipée. L'Autorité se prononce ainsi sur un ensemble de faits, pris ensemble pour déterminer si l'entreprise a franchi la ligne jaune.

**68.** Réciproquement, on ne saurait considérer que tel ou tel fait pris isolément met systématiquement une entreprise en situation de risque. Si chacune des catégories générales de comportement sanctionné prises ensemble suffisait à qualifier la pratique de *gun jumping*, ce que la décision rappelle clairement<sup>49</sup>, il n'est pas à craindre que chacun des indices mis en avant dans ce dossier soit, individuellement et en tant que tel, suffisant pour constituer un cas de *gun jumping* dans de futures affaires.

**69.** À tout le moins, la décision permet de lister une série de comportements problématiques qui doivent conduire l'entreprise à une vigilance approfondie et, s'il n'est pas possible de déterminer par avance les conclusions qui résulteront de l'analyse d'un faisceau d'indices, nécessairement propre à chaque dossier, les réflexions suivantes pourront enrichir l'appréciation par les entreprises des situations à prendre en compte lors de périodes suspensives ainsi que les termes du débat, en ce qui concerne la gestion de l'entreprise cible (1.), la préparation de l'intégration (2.) et les relations économiques entre les parties à l'opération (3.).

## 1. La gestion de l'entreprise cible

**70.** La décision *Altice* ne méconnaît pas la nécessité de gérer les intérêts parfois contradictoires des parties pendant la période suspensive, ni l'importance et la difficulté de rédiger des protocoles d'accord équilibrés et efficaces. Mais les garanties dont a besoin l'acheteur, notamment sur la valeur de son investissement, ne peuvent conduire à ce que celui-ci ait, dès la période suspensive, le pouvoir de contrôler la cible, ou ne la contrôle dans les faits, nonobstant les termes du protocole d'accord.

**71.** Les mécanismes contractuels destinés à protéger la valeur de la cible entre la signature et le *closing* ou *covenants* correspondent à une pratique bien établie en France et à l'étranger tels que les clauses contenant une obligation de gestion "dans le cours normal des affaires" ou l'interdiction de réaliser des investissements au-delà d'un certain montant. La décision *Altice* ne remet nullement en cause le principe de la rédaction de ce type de protocoles, qui peuvent au contraire s'avérer utiles pour "formaliser" les relations entre l'acquéreur et la cible

<sup>49</sup> Paragraphes 296 à 299 en ce qui concerne (1) le contrôle par *Altice* sur plusieurs décisions stratégiques du groupe SFR, (2) le renforcement des relations économiques liées au projet de rapprochement, ainsi que (3) l'accès du groupe *Altice* à des informations stratégiques couvrant l'intégralité de l'activité de SFR pendant la période suspensive et paragraphes 330 à 333 en ce qui concerne (1) les droits acquis et exercés par *Numericable* sur le groupe OTL, (2) les conditions dans lesquelles le directeur général d'OTL a été associé aux affaires de SFR-*Numericable* avant la date d'autorisation de l'opération, ainsi que (3) les informations stratégiques auxquelles *Altice* et *Numericable* ont eu accès pendant la période suspensive.

et éviter ainsi de laisser aux initiatives des dirigeants une part trop importante, sans le nécessaire regard des professionnels au fait des contraintes liées aux processus d'autorisation et de concentration.

**72.** À cet égard, la rédaction du protocole d'accord entre Numericable et SFR n'a pas en elle-même été jugée problématique. Ceci montre sans doute que, comme pour les centaines de protocoles couramment utilisés par des procédures de fusions-acquisitions en France ou à l'étranger, les dispositions habituellement utilisées par les praticiens ne soulèvent pas de difficultés particulières. La question se pose alors de savoir sur quelles bases s'apprécient les formulations des protocoles (1.1), en quoi leur application concrète peut ensuite poser difficulté (1.2) et comment traiter les situations imprévues (1.3).

### 1.1. Le contenu des protocoles d'accord

**73.** Les dispositions pouvant poser des difficultés sont celles qui donnent à l'acheteur le pouvoir de contrôler la cible. Il n'est évidemment pas possible ni sans doute souhaitable de définir *a priori* des clauses "licites" et d'autres qui devront être regardées comme prohibées. Les spécificités d'un marché ou d'une opération peuvent nécessiter des dispositions particulières et pourront conduire à une appréciation différente, par exemple de ce qui relève ou non de la "gestion courante" ou des seuils pertinents en la matière. Il s'agit ici de principes généraux.

**74.** Insérée dans un protocole d'accord, une clause aura un caractère systématique. Si elle conduit à une immixtion dans l'activité de la cible, qu'elle soit tacite ou explicite, une clause est susceptible de conduire à une réalisation anticipée. Pour être justifiée, une clause doit traduire la seule volonté de l'acheteur de préserver la valorisation de sa cible et être donc limitée et proportionnée aux décisions susceptibles d'avoir un impact sur cette valeur. Ceci étant posé, l'Autorité est neutre vis-à-vis du type de mécanisme choisi par les entreprises.

**75.** Les mécanismes d'approbation préalable ne seront par exemple pas systématiquement problématiques, mais les critères et les seuils devront être définis avec attention. Lorsque les parties conviennent d'un prix de cession fixe, faisant ainsi peser le risque lié à l'activité de la cible avant la réalisation de l'opération sur l'acquéreur (mécanisme de *locked-box*), comme c'était le cas dans l'opération *Virgin Mobile*, celles-ci devront néanmoins être vigilantes pour éviter que les *covenants* n'aboutissent à un contrôle par l'acquéreur des décisions courantes de la cible.

**76.** Le principe général devrait être celui de la stricte adéquation des clauses du protocole à l'objectif poursuivi, c'est-à-dire éviter à l'acquéreur d'être placé devant le fait accompli face à une décision de la cible affectant sa valeur de façon significative. À l'inverse, tout ce qui peut ressembler à un "micro management" des décisions de la cible relevant de la vie courante devra être évité.

**77.** Par ailleurs, toute immixtion portant sur la "gestion courante" de la société doit être évitée. En principe les opérations relevant de la "gestion courante" n'auront pas

d'impact sur la valeur de la cible et ne sont donc pas justifiées. Il en ira de même pour des interventions portant sur des décisions aisément réversibles ou concernant des décisions affectant des montants qui correspondent à ceux des activités habituelles de l'entreprise ou qui, compte tenu de leur nature ou de leur objet, ne peuvent en tout état de cause pas affecter la valorisation de la cible.

**78.** Autrement dit, pour être proportionné à l'objectif de se prémunir contre un risque de voir la valeur de la cible être affectée, un protocole d'accord ne pourra viser que des situations exceptionnelles, quelle que soit la formulation utilisée pour cela. Tel n'était par exemple pas le cas dans la décision *Altice*, en ce qui concerne le protocole entre Numericable et Virgin Mobile.

### 1.2 L'application des protocoles d'accord

**79.** Au-delà de la lettre du protocole d'accord, l'application qui en est faite peut éventuellement poser des difficultés. Dans l'opération entre Altice et SFR, les parties ont interprété les clauses de gestion de la cible pendant la période intercalaire prévues au protocole d'accord comme nécessitant une validation par l'acquéreur des investissements visés. C'est ce qui explique d'ailleurs que la décision s'attarde sur ce mécanisme particulier.

**80.** Dans le cas de comportements allant au-delà de la lettre du protocole d'accord, l'Autorité déterminera au cas par cas s'ils sont constitutifs d'une immixtion. L'Autorité examinera alors le nombre de décisions concernées, leur importance et leur caractère stratégique. De ces différents éléments, elle pourra déduire si l'acheteur a exercé une influence déterminante sur la cible, comme c'était le cas dans la décision *Altice*.

**81.** Si c'est le cas, les questions seront les mêmes que celles évoquées ci-dessus au paragraphe 77 pour savoir si la décision pouvait avoir un impact sur la valeur de la cible et si l'immixtion était induite. L'Autorité intégrera notamment à son analyse les éventuels indices à sa disposition afin de déterminer si, en intervenant sur une décision particulière, l'acheteur s'est limité à préserver ses intérêts ou s'il a déjà pris en compte ceux de la future entité fusionnée.

### 1.3 Les situations imprévues

**82.** La question a pu être posée de situations non prévues par le protocole d'accord, telles qu'un investissement ou un appel d'offres d'un montant très supérieur aux habitudes du marché concerné et qui n'était pas prévisible quelques mois plus tôt, lorsque le protocole d'accord a été signé. Par hypothèse, une telle situation est exceptionnelle et paraît susceptible d'avoir un impact sur la valeur de la cible.

**83.** Dans un tel cas, théoriquement très rare, il n'est pas évident qu'une unique intervention puisse traduire la prise d'une influence déterminante, *a fortiori* si l'acheteur s'est limité à préserver ses intérêts ainsi que la valeur de la

cible et n'a ni déjà pris en compte ceux de la future entité fusionnée, ni décidé des détails de la soumission à la place de la cible, ni encore ne s'est substitué à la cible, comme c'était le cas dans la décision *Altice*.

## 2. La préparation de l'intégration des entreprises

**84.** La décision *Altice* ne méconnaît pas l'importance pour les parties à une opération de préparer la future collaboration et la nécessité dans ce cadre notamment de s'échanger des informations. Les équipes chargées des fusions-acquisitions ont notamment besoin d'accéder à un certain nombre de renseignements, qui ne sont pas communiqués aux opérationnels, pour apprécier de manière fiable la valeur de l'entreprise cible. L'acquéreur peut également avoir besoin d'informations dans le cadre de ses échanges avec les autorités de concurrence ou encore pour obtenir les autorisations nécessaires du fait des réglementations sectorielles, par exemple dans le secteur bancaire ou audiovisuel. Enfin, l'Autorité est consciente de la nécessité pour les parties de préparer l'intégration des entreprises : une partie des échanges nécessaires pour ce faire peut légitimement intervenir avant l'autorisation de l'opération. Néanmoins, ces échanges doivent être, une fois encore, proportionnés dans leur contenu et sécurisés dans leurs modalités (2.1). La préparation de l'intégration ne justifie pas, en revanche, que l'acheteur mette en place le dirigeant de l'entreprise cible avant l'autorisation (2.2).

### 2.1 Les échanges d'informations

**85.** Dans la décision *Altice*, des informations très sensibles avaient été échangées de manière systématique et au plus haut niveau de direction, tandis que des *clean teams* avaient été organisées sans protection particulière et n'avaient, en tout état de cause, pas été utilisées. Les faits de l'espèce ne peuvent donc servir de référence pour définir de "bonnes pratiques".

**86.** Sur le fond, il n'apparaît pas opportun de mettre en place un test *ad hoc* pour les échanges d'informations dans le cadre d'une opération de concentration. Celui prévu pour les ententes horizontales apparaît suffisant pour déterminer si les informations commerciales échangées peuvent être considérées comme stratégiques.

**87.** Le nombre d'informations concernées, leur nature, la récurrence des échanges, leurs modalités et leur destination permettront de déterminer si les informations échangées sont susceptibles de démontrer ou de contribuer à une prise de contrôle de fait ou sont strictement justifiés par les besoins de l'opération.

**88.** Dans ce cadre, le lien entre les informations échangées et les besoins de l'opération, le moment des échanges et les protections accompagnant les échanges seront pris en compte. À cet égard, la pratique a jusqu'ici été à l'évidence très efficace pour trouver des solutions suffisamment sûres, tout en permettant la poursuite des

discussions. L'Autorité ne privilégie aucune méthode, par exemple le recours à des tiers, même si cela peut dans certains cas constituer une garantie supplémentaire pour prévenir les risques. Elle n'exclut, de la même façon, aucune solution *a priori*, qu'il s'agisse de *clean teams* en général ou de la présence de salariés, et notamment de juristes, dans ces *clean teams*. Elle reconnaît en effet à cet égard que la présence de "sachants" peut être indispensable à certaines étapes du processus M&A.

**89.** Il faut néanmoins dans ces cas-là être conscient que le fait de désigner un juriste est en tant que tel insuffisant, dès lors qu'il reste salarié de l'acheteur. Les *clean teams* devront donc, pour mériter ce terme, s'accompagner de protections supplémentaires, variables en fonction des personnes impliquées, telles, par exemple, que des accords de confidentialité ou des interdictions d'être impliqués par la suite et pendant une certaine durée dans les décisions commerciales de l'entreprise cible. Pour chaque cas d'espèce, le bon modèle de *clean teams*, leur composition et les protections adéquates des informations concernées dépendront de l'organisation de l'acheteur, de la taille des entreprises concernées mais également du type de marché, du nombre de concurrents, etc.

### 2.2 La nomination de dirigeants

**90.** La décision *Altice* relève les conditions de la nomination du nouveau directeur général d'une des cibles, OTL. La nomination des dirigeants est l'une des prérogatives des personnes contrôlant une société, de sorte que la situation dans laquelle un acheteur attribuerait effectivement des fonctions à un nouveau responsable de la cible, pendant la période suspensive, constituerait un indice fort de son influence déterminante.

**91.** Des solutions existent pourtant, comme celle mise en œuvre en apparence dans la décision *Altice* qui consistait à annoncer uniquement une nomination à venir, conditionnée à l'obtention de l'autorisation et prévue postérieurement à la date d'autorisation. Ce comportement n'aurait pas suscité de difficulté si Numericable s'était conformé à la ligne annoncée.

**92.** Néanmoins, en l'espèce, le dirigeant nommé par l'acheteur avait, dès avant la période suspensive, pris ses fonctions chez la cible, ayant par la même occasion accès à un grand nombre de documents confidentiels, ce qui matérialisait à l'évidence une prise de contrôle et ne pouvait être justifié par la volonté de préserver la valeur de la cible. Il s'agissait d'engager avant l'autorisation le travail opérationnel d'intégration des entreprises, sous la direction d'une personne nommée par l'acheteur.

## 3. Les relations économiques entre les parties à l'opération

**93.** Au-delà de la question des informations échangées, la réussite d'une opération peut tenir à sa préparation en amont et à la façon dont les deux entreprises, autrefois distinctes, vont interagir dans le futur. Des préparatifs

sont donc nécessaires et peuvent modifier les relations économiques entre les parties.

**94.** Mais ces préparatifs ne doivent pas être mis en œuvre avant l'autorisation et ne doivent, par ailleurs, pas être l'occasion de conclure des accords commerciaux qui ne seraient pas conclus en l'absence d'opération. Ainsi, l'Autorité examinera si les accords commerciaux sont négociés, exécutés et trouvent une justification économique indépendamment de l'opération projetée, s'ils sont la suite de négociations passées ou marquent, au contraire, une rupture par rapport aux choix stratégiques qui avaient été faits jusque-là. Elle examinera également si les conditions négociées sont des conditions normales

de marché et si, *in fine*, les accords matérialisent une négociation entre deux entreprises distinctes ou bien une convergence d'intérêt montrant qu'elles raisonnent déjà comme la future entité fusionnée et que l'acheteur contrôle la cible. Des principes similaires s'appliqueront aux contrats de fourniture liant les parties à l'opération et qui peuvent préexister au projet de rapprochement, ou encore aux décisions relatives à la participation ou non de l'acquéreur et de la cible à un même appel d'offres.

J'espère que cette présentation d'ensemble du contexte de la décision et ces réflexions générales sur les bonnes pratiques à retenir pour éviter tout risque de *gun jumping* seront utiles et nourriront le débat avec la place. ■

---

## Editoriaux

Jacques Attali, Elie Cohen, Claus-Dieter Ehlermann, Jean Pisani Ferry, Ian Forrester, Eleanor Fox, Douglas H. Ginsburg, Laurence Idot, Frédéric Jenny, Arnaud Montebourg, Mario Monti, Gilbert Parleani, Jacques Steenberg, Margrethe Vestager, Bo Vesterdorf, Denis Waelbroeck, Marc van der Woude...

---

## Interviews

Sir Christopher Bellamy, Lord David Currie, Thierry Dahan, Jean-Louis Debré, Isabelle de Silva, Riccardo Falconi, François Fillon, John Fingleton, Renata B. Hesse, François Hollande, William Kovacic, Neelie Kroes, Christine Lagarde, Johannes Laitenberger, Emmanuel Macron, Robert Mahnke, Ségolène Royal, Nicolas Sarkozy, Marie-Laure Sauty de Chalon, Tommaso Valletti, Christine Varney...

---

## Dossiers

Jacques Barrot, Jean-François Bellis, David Bosco, Murielle Chagny, John Connor, Damien Gérardin, Assimakis Komninou, Christophe Lemaire, Ioannis Lianos, Pierre Moscovici, Jorge Padilla, Emil Paulis, Robert Saint-Esteben, Jacques Steenberg, Florian Wagner-von Papp, Richard Whish...

---

## Articles

Guy Canivet, Emmanuelle Claudel, Emmanuel Combe, Thierry Dahan, Isabelle de Silva, Luc Gyselen, Daniel Fasquelle, Barry Hawk, Nathalie Homobono, Laurence Idot, Frédéric Jenny, Bruno Lasserre, Luc Peepkorn, Anne Perrot, Nicolas Petit, Catherine Prieto, Patrick Rey, Joseph Vogel, Wouter Wils...

---

## Pratiques

Tableaux jurisprudentiels : Actualité des enquêtes de concurrence, Contentieux indemnitaire des pratiques anticoncurrentielles, Bilan de la pratique des engagements, Droit pénal et concurrence, Legal privilege, Cartel Profiles in the EU...

---

## International

Belgium, Brésil, Canada, China, Germany, Hong-Kong, India, Japan, Luxembourg, Switzerland, Sweden, USA...

---

---

## Droit & économie

Emmanuel Combe, Philippe Choné, Laurent Flochel, Frédéric Jenny, Gildas de Muizon, Jorge Padilla, Penelope Papandropoulos, Anne Perrot, Nicolas Petit, Etienne Pfister, Francesco Rosati, David Sevy, David Spector...

---

## Chroniques

### ENTENTES

Ludovic Bernardeau, Anne-Sophie Choné Grimaldi, Michel Debroux, Etienne Thomas

### PRATIQUES UNILATÉRALES

Laurent Binet, Frédéric Marty, Anne Wachsmann

### PRATIQUES COMMERCIALES DÉLOYALES

Frédéric Buy, Valérie Durand, Jean-Louis Fourgoux, Rodolphe Mesa, Marie-Claude Mitchell

### DISTRIBUTION

Nicolas Erese, Dominique Ferré, Didier Ferrier, Anne-Cécile Martin

### CONCENTRATIONS

Jean-François Bellis, Olivier Billard, Jean-Mathieu Cot, Ianis Girgenson, Sergio Sorinas, David Tayar

### AIDES D'ÉTAT

Jacques Derenne, Bruno Stromsky, Raphaël Vuitton

### PROCÉDURES

Pascal Cardonnel, Alexandre Lacresse, Christophe Lemaire

### RÉGULATIONS

Orion Berg, Hubert Delzangles, Emmanuel Guillaume

### MISE EN CONCURRENCE

Bertrand du Marais, Arnaud Sée

### ACTIONS PUBLIQUES

Jean-Philippe Kovar, Francesco Martucci, Stéphane Rodrigues

### DROITS EUROPÉENS ET ÉTRANGERS

Rafael Allendesalazar, Walid Chaiehloudj, Sophie-Anne Descoubes, Marianne Faessel, Pierre Kobel, Silvia Pietrini, Jean-Christophe Roda

---

## Livres

Sous la direction de Stéphane Rodrigues

---

## Revues

Christelle Adjémian, Mathilde Brabant, Emmanuel Frot, Alain Ronzano, Bastien Thomas

---

**Concurrences** est une revue trimestrielle couvrant l'ensemble des questions de droits de l'Union européenne et interne de la concurrence. Les analyses de fond sont effectuées sous forme d'articles doctrinaux, de notes de synthèse ou de tableaux jurisprudentiels. L'actualité jurisprudentielle et législative est couverte par onze chroniques thématiques.

## > Abonnement Concurrences+

Devis sur demande  
Quote on request

Revue et Bulletin: Versions imprimée (Revue) et électroniques (Revue et Bulletin) (avec accès multipostes pendant 1 an aux archives)  
*Review and Bulletin: Print (Review) and electronic versions (Review and Bulletin)*  
(unlimited users access for 1 year to archives)

Conférences: Accès aux documents et supports (Concurrences et universités partenaires)  
*Conferences: Access to all documents and recording (Concurrences and partner universities)*

Livres: Accès à tous les e-Books  
*Books: Access to all e-Books*

## > Abonnements Basic

### Revue Concurrences | Review Concurrences

HT Without tax      TTC Tax included

- |  |          |          |
|--|----------|----------|
| <input type="checkbox"/> Version électronique (accès monoposte au dernier N° en ligne pendant 1 an, pas d'accès aux archives)<br><i>Electronic version (single user access to the latest online issue for 1 year, no access to archives)</i> | 545,00 € | 654,00 € |
| <input type="checkbox"/> Version imprimée (4 N° pendant un an, pas d'accès aux archives)<br><i>Print version (4 issues for 1 year, no access to archives)</i>  | 595,00 € | 607,50 € |

### e-Bulletin e-Competitions | e-Bulletin e-Competitions

- |  |          |          |
|--|----------|----------|
| <input type="checkbox"/> Version électronique (accès monoposte au dernier N° en ligne pendant 1 an, pas d'accès aux archives)<br><i>Electronic version (single user access to the latest online issue for 1 year, no access to archives)</i> | 760,00 € | 912,00 € |
|--|----------|----------|

## Renseignements | Subscriber details

Prénom-Nom | *First name - Name* .....

Courriel | *e-mail* .....

Institution | *Institution* .....

Rue | *Street* .....

Ville | *City* .....

Code postal | *Zip Code* ..... Pays | *Country* .....

N° TVA intracommunautaire | *VAT number (EU)* .....

## Formulaire à retourner à | Send your order to:

### Institut de droit de la concurrence

68 rue Amelot - 75011 Paris - France | [webmaster@concurrences.com](mailto:webmaster@concurrences.com)

### Conditions générales (extrait) | Subscription information

Les commandes sont fermes. L'envoi de la Revue et/ou du Bulletin ont lieu dès réception du paiement complet. Consultez les conditions d'utilisation du site sur [www.concurrences.com](http://www.concurrences.com) ("Notice légale").

*Orders are firm and payments are not refundable. Reception of the Review and on-line access to the Review and/or the Bulletin require full prepayment. For "Terms of use", see [www.concurrences.com](http://www.concurrences.com).*

**Frais d'expédition Revue hors France 30 € | 30 € extra charge for shipping Review outside France**