

Modernisation et simplification du droit du contrôle des concentrations

Rôle du mandataire

1. Présentation d'Advolis

1. Advolis, cabinet indépendant créé en 2004, intervient sur quatre pôles de services :
 - Transaction et capital ;
 - Amélioration de la performance ;
 - Consolidation et reporting ;
 - Mission règlementées.
2. Advolis a acquis une forte expérience dans les missions de mandataire pour les autorités de concurrence, en Europe, en France et dans le monde (FTC, Japan FTC, OFCOM). Depuis 2004, Advolis a réalisé plus de 80 missions de mandataire, dont environ la moitié en France.

2. Introduction

2.1 L'activité de l'Autorité en matière d'engagements

3. Au cours des 3 dernières années, l'Autorité de la concurrence a rendu 16 décisions assorties d'engagements sur un total d'environ 600 décisions de contrôle des concentrations¹.
4. Les opérations ayant fait l'objet d'engagements devant l'Autorité de la concurrence ont concerné :
 - des secteurs économiques variés (notamment, produits pétroliers : 3 décisions ; alimentaire : 3 décisions ; grande distribution : 2 décisions) ;
 - de acteurs de toutes dimensions (opérateurs principalement internationaux : 9 décisions ; opérateurs principalement français : 7 décisions) ;
 - des opérateurs intervenant dans différents secteurs (primaire : 2 décisions ; secondaire : 5 décisions ; tertiaire : 9 décisions).
5. Ces opérations ont pu concerner des acquisitions ou rapprochement d'opérateurs opérant sur l'ensemble du territoire national (6 décisions), ou au contraire présenter une forte dimension locale ou régionale (10 décisions).
6. Enfin, les engagements souscrits par les entreprises ont majoritairement été des engagements structurels, quoique l'Autorité ait, récemment, souvent aussi choisi d'adresser des problématiques d'effets congloméraux ou verticaux résultant des mêmes opérations par le biais d'engagements supplémentaires de nature comportementale.

¹ Au niveau communautaire, plus de 65 décisions ont été assorties d'engagements, pour environ 1000 décisions de contrôle des concentrations.



2.2 L'objectif poursuivi par les engagements

7. L'Autorité indique, dans ses lignes directrices (point 569) que les engagements (ou injonctions) visent à remédier ou à compenser les atteintes à la concurrence résultant de l'opération proposée.
8. Les lignes directrices explicitent, s'agissant des engagements structurels, dans le cadre des développements l'acquéreur approprié, ses attentes s'agissant du rétablissement de la concurrence (point 586) : celui-ci doit être en mesure de développer l'activité et concurrencer efficacement les parties.
9. L'objectif poursuivi par l'Autorité par l'adoption de décisions d'autorisation sous réserve d'engagements ou d'injonctions structurelles est donc de veiller au maintien de la situation de concurrence préexistante sur le marché, et à son animation par le repreneur.
10. Il faut en déduire que l'objectif principal des parties et du mandataire doit être la réalisation effective de l'engagement structurel (cession et reprise par un acquéreur approprié), et qu'il convient par conséquent d'éviter les situations dans lesquelles la non réalisation de l'engagement conduirait à la disparition ou à l'amoindrissement de la concurrence ; cela pourrait notamment être le cas lorsque les actifs objets des engagements, faute de repreneur, devaient être fermés ou démantelés².
11. Cet objectif de remédier ou de compenser les atteintes à la situation concurrentielle doit guider l'action des parties prenantes (en ce compris le mandataire) dans la mise en œuvre des engagements, quelle que soit leur nature.

3. Le mandataire

3.1 Profil du mandataire

12. Comme le souligne l'Autorité, ni l'existence, ni le rôle du mandataire, ne sont prévus ou définis dans le corpus réglementaire relatif au droit du contrôle des concentrations.
13. Les autorités de concurrence à travers le monde, et notamment la Commission européenne et l'Autorité française, ont généralement encadré le rôle du mandataire par le biais de lignes directrices ; les lignes directrices françaises précisent, dans le modèle d'engagements figurant en annexe F que le mandataire devra :
 - être indépendant des parties ;
 - posséder les qualifications requises pour remplir son mandat ;
 - ne pas faire l'objet de conflit d'intérêt.

² La disparition d'un concurrent entraînant mécaniquement, en cas d'engagement visant à remédier à un chevauchement horizontal, un renforcement du pouvoir de marché des opérateurs subsistant sur le marché, en ce compris l'entreprise cédante



3.1.1 Indépendance et conflits d'intérêts

14. Le texte de la consultation de l'Autorité souligne l'importance du critère d'indépendance du mandataire vis-à-vis de l'entreprise qui le mandate aux fins du suivi des engagements.
15. La question de l'indépendance nous semble devoir être traitée sous deux aspects :
 - a. **Indépendance**
 - (i) **Indépendance vis-à-vis de la partie mandante**
 16. L'exercice de sa mission par le mandataire suppose que celui-ci soit en mesure de mener les actions nécessaires afin d'identifier et de qualifier, dans la mesure de ses pouvoirs, les situations ou les comportements de l'entreprise mandante qui pourraient constituer une violation des obligations souscrites auprès de l'Autorité.
 17. Une dépendance, principalement financière, vis-à-vis de l'entreprise mandante, pourrait être de nature à affecter cette indépendance et, partant, la bonne exécution par le mandataire de sa mission.
 18. L'Autorité identifie une source de risque, liée au fait que c'est l'entreprise mandante qui rémunère le mandataire pour ses services.
 19. Il convient de noter à cet égard que, tant le plan de travail (qui détaille les grandes lignes de la mission du mandataire) que la structure de rémunération du mandataire, sont connus de l'Autorité lorsqu'elle agréé le mandataire (*cf. infra – partie 3.2*).
 20. On peut indiquer, de son côté, Advolis s'astreint à présenter, dans ses propositions de service, un budget détaillé par intervention et par intervenant. Ces budgets sont établis sur la base de notre expérience dans les différents dossiers traités au cours des 10 dernières années, mais restent une estimation de la charge de travail attendue.
 21. L'indication d'un budget, ou de modalités de rémunération, trop faibles pourraient être une indication de ce que le mandataire entend privilégier sa relation future avec l'entreprise mandante, plutôt que la mission actuelle. Cela pourrait notamment être le cas lorsque l'équipe du mandataire ne serait, en pratique, pas autonome au sein de la structure à laquelle il appartient (*cf. infra – conflits d'intérêts*).
 - (ii) **Rémunération par l'Autorité**
 22. Une rémunération par un fonds géré par l'Autorité serait de nature à remettre en cause la nature de la relation (de mandat) entre l'entreprise et le mandataire. Elle poserait sans doute une question de nature juridique.
 23. Elle poserait également la question de l'indépendance du mandataire vis-à-vis de l'Autorité, et de sa neutralité dans l'appréciation des situations qu'il examine, le mandataire pouvant privilégier sa relation avec l'Autorité plutôt que son obligation de rapporter objectivement les faits qui lui sont soumis ou dont il a connaissance.



24. Incidemment, prévoir, comme le propose l’Autorité dans sa consultation, que le mandataire serait rémunéré par un fonds alimenté par des contributions des entreprises nous semble de nature à affecter la qualité des services rendus par les mandataires.
25. Au-delà de la question de l’alimentation du fonds par les entreprises, se pose en premier lieu la question de la rémunération qui serait perçue par le mandataire. Celle-ci devrait être suffisante pour couvrir l’ensemble des travaux qui doivent être menés par le mandataire au titre de sa mission ; or, la charge de travail est difficile à évaluer avec précision, et varie grandement d’un dossier à l’autre.
26. Si les mandataires sont sans doute à même, sur la base de leur expérience, d’estimer une enveloppe globale, quelles seraient les conséquences d’un dépassement ? A l’inverse, connaître à l’avance l’enveloppe globale pourrait constituer une incitation négative pour le mandataire à effectuer les tâches nécessaires.
27. En second lieu, une rémunération par un fonds entraînerait, soit une uniformisation de fait des honoraires demandés par les mandataires, soit l’édiction par l’Autorité d’un taux journalier. Ce taux pourrait également constituer une incitation négative pour les mandataires, actuels ou potentiels, à postuler pour les missions à venir.

(iii) Conclusion

28. Il nous semble que la clause figurant dans le modèle de mandat, qui prévoit que le mandataire ne peut accepter de mission de l’entreprise mandante durant ou pendant une période de 1 an après le mandat³, permet d’écarter le risque d’atteinte à l’indépendance du mandataire (*cf. infra – conflits d’intérêts*).
29. En effet, l’espérance d’un gain futur, à un horizon supérieur à 12 mois, nous semble suffisamment incertaine pour que l’arbitrage soit fait en faveur d’une bonne exécution de la mission de mandataire.
30. Il ne nous semble pas non plus nécessaire de modifier, au titre de l’indépendance du mandataire, les conditions de sa rémunération.

b. Conflits d’intérêts

31. Il nous semblerait utile d’apporter des précisions sur la notion de conflit d’intérêts telle que l’entend l’Autorité.
32. Au-delà des considérations *supra* sur la question de l’indépendance, on peut notamment s’interroger sur la possibilité, pour une firme qui exerce par ailleurs d’autres activités, d’accepter une mission pour le compte d’une entreprise qui l’a mandatée ; les éléments suivants peuvent être proposés à la réflexion :
33. **Nature de la mission.** L’exercice d’une mission ayant trait à la conformité réglementaire (type : commissariat aux comptes, ou audit de conformité) affecte de manière limitée l’indépendance de la firme qui l’exerce vis-à-vis de l’entreprise concernée.

³ Le modèle de mandat communautaire prévoit la obligation pour la même durée



34. La firme intervient dans un cadre défini, avec un objectif qui, dans une certaine mesure, est voisin de l'objectif qui est celui du mandataire dans l'exercice de sa mission : agir et reporter en toute indépendance.
35. **Montant des rémunérations concernées.** Le poids relatif des missions exercées à titre de mandataire et à un autre titre pourrait être pris en considération.
36. Une disparité significative dans la rémunération perçue à titre de mandataire et au titre d'une autre intervention pourrait être une indication de l'absence de subordination à l'entreprise mandataire qui résulterait de la détention de ces deux missions.
37. On rappelle à toutes fins utiles que, s'agissant de dépendance économique, les juridictions considèrent qu'une entreprise peut se trouver dans une situation de dépendance vis à vis d'une autre lorsque le chiffre d'affaires généré avec elle dépasse les 25%.
38. Un raisonnement similaire pourrait être conduit, qui reviendrait à considérer que l'indépendance du mandataire ne serait pas affectée (et partant, aucun conflit d'intérêts créé), si la rémunération perçue au titre de l'une ou l'autre des missions restait sous un certain seuil. Le chiffre d'affaires total de la firme intervenant comme mandataire pourrait également être pris en compte pour évaluer le poids de chaque mission.

3.1.2 Qualifications requises

39. Le projet de mandat figurant dans les lignes directrices de l'Autorité donne quelques indications quant au type de candidat susceptible de posséder les qualifications requises : banque d'affaires, consultant ou société d'audit.
40. L'examen des données disponibles (principalement sur le site de la Commission européenne, qui publie depuis plus de 10 ans l'identité des mandataires agréés cas par cas) confirme que les mandataires sont généralement des sociétés d'audit ; dans une moindre mesure, des banques d'affaires peuvent intervenir sur certains types d'opérations. Il est à l'inverse rare (notamment dans les 10 dernières années) que des consultants (cabinets ou individuels) aient été agréés comme mandataires.
41. L'équipe en charge des missions de mandataire chez Advolis présente pour sa part le profil suivants :
 - Elle est dédiée aux missions de mandataire ;
 - Elle est composée de membres ayant des expériences et formations variées : juridique/concurrence, ingénieur, financier ;
 - Elle s'appuie en tant que de besoin sur les compétences en audit, finance d'entreprise, systèmes d'information, existant au sein du cabinet.
42. Le mix de compétences, internes à l'équipe et au cabinet, permet d'adresser la majorité des problématiques apparues sur des dossiers de suivi d'engagements pour lesquels Advolis a été agréé au cours des dernières années.



43. Le recours à des experts indépendants est également envisagé dans des secteurs qui présentent une forte technicité, aux côtés de l'équipe dédiée ; cette participation occasionnelle d'un expert est évidemment pertinente, et permet d'apporter, sur certains points, un confort au mandataire dans l'analyse des situations.
44. La nécessité du recours à des experts est toutefois difficile à estimer à l'origine des missions (sauf spécificité sectorielle évidente) ; il nous semble par conséquent pertinent de ne s'adjoindre les services d'un tel expert, comme le modèle de contrat de mandat le permet, qu'une fois les enjeux précis identifiés, c'est-à-dire souvent après la phase de démarrage initial des missions.

3.2 Désignation et approbation du mandataire

45. **Proposition de plusieurs mandataires à l'agrément de l'Autorité.** Les lignes directrices de l'Autorité et le modèle d'engagements prévoient que les parties doivent proposer, dans un délai de 2 semaines, le nom d'un ou plusieurs mandataires à l'agrément de l'Autorité.
46. En pratique, l'Autorité exige déjà aujourd'hui des entreprises qu'elles soumettent, non pas un, mais plusieurs noms de mandataires (comme le font d'autres autorités dans le monde).
47. Cette obligation n'est toutefois pas sans causer, pour les entreprises, des difficultés :
48. En premier lieu, le nombre d'acteurs offrant des services de mandataire est aujourd'hui limité, en France comme en Europe, du fait de la spécificité des missions et des conditions qui résultent de l'exercice de celles-ci (principalement, là encore, les conflits d'intérêts).
49. En second lieu, l'accès à l'information sur l'identité des mandataires n'est pas aujourd'hui parfaitement transparente ; si les principaux d'entre eux sont connus des avocats intervenant régulièrement devant l'Autorité de la concurrence, ce n'est pas le cas des avocats qui y interviennent plus occasionnellement. A cet égard, le fait de publier le nom et les coordonnées des mandataires agréés par l'Autorité, permettrait de rendre plus facile l'accès à l'information.
50. En troisième lieu, imposer aux entreprises de proposer plusieurs noms de mandataires peut s'avérer contreproductif : un mandataire qui bénéficierait d'une expérience avec un client particulier dans un secteur particulier, serait sans doute le plus à même d'accompagner l'Autorité et l'entreprise pour les besoins d'une nouvelle mission.
51. C'est le cas par exemple pour Advolis s'agissant des dossiers concernant groupe Canal+ ; la connaissance acquise dans ces différents dossiers depuis 2012 permet au mandataire d'appréhender les enjeux dans les différents dossiers d'une manière qui aurait été impossible si 2 ou 3 mandataires différents avaient été désignés.
52. On peut noter d'ailleurs que la pratique communautaire comme française, considère que le fait pour le mandataire d'avoir effectué une mission précédente (de mandataire) pour le compte d'une entreprise, ne remet pas en cause son indépendance, ni ne crée une situation de conflit, dans le cadre de l'appréciation d'une demande d'agrément pour un nouveau dossier pour la même entreprise. On gagnerait à confirmer expressément cette règle dans le cadre de la révision en cours du corpus de règles relatives au mandataire.
53. Enfin, imposer aux entreprises de présenter plusieurs mandataires à l'agrément de l'Autorité pose à notre sens deux difficultés majeures.



54. La première a trait au fait que la décision de l’Autorité d’agréeer, ou non, un, ou plusieurs, de mandataires proposés est très peu disserte sur les éléments qui ont conduit celle-ci à agréer ou à refuser tel ou tel mandataire. Les conditions et les critères sur lesquels se fonde l’Autorité pour approuver ou non un mandataire proposé sont donc inconnus. Cette absence de contexte ne permet pas aux entreprises, ni aux mandataires, de comprendre exactement pourquoi leur proposition a été acceptée ou refusée.
55. La seconde a trait aux conditions du choix par l’entreprise, et pose à nouveau la question de la rémunération du mandataire.
56. Dans l’hypothèse où l’Autorité agréerait plusieurs mandataires, le choix de l’entreprise pourrait se porter sur le mandataire qui lui propose les modalités de rémunération les plus favorables (pour elle) ; cela est évidemment naturel et parfaitement légitime, mais pourrait s’avérer préjudiciable au suivi du dossier, si le mandataire devait ensuite « surfacturer » ses prestations pour rentrer dans ses frais, ou à l’inverse, effectuer sa mission sans y affecter les ressources nécessaires en raison d’une rémunération trop faible.
57. D’où l’importance, à notre sens, de présenter de manière transparente à l’entreprise et à l’Autorité, dans la proposition de plan de travail, non seulement un taux journalier par intervenant, mais aussi un budget détaillé.
58. **Importance de la désignation du mandataire au plus tôt.** Enfin, si les entreprises sont tenues de proposer le nom de mandataires dans un délai plus ou moins bref suivant la décision, force est de constater que les délais d’agrément du mandataire ont pu être variables (de quelques jours à quelques semaines).
59. Il est à notre sens très important que la désignation du mandataire intervienne, quasiment, au premier jour, notamment dans le cas d’engagements structurels.
60. Comme on le dira ci-dessous, le délai octroyé aux entreprises pour mettre en œuvre des engagements structurels est court. Il est donc nécessaire que le mandataire puisse commencer à travailler, non seulement au suivi, mais aussi au cadrage, de la mission le plus tôt possible.
61. On pourrait même s’interroger sur la possibilité de demander aux entreprises de fournir, dès la soumission d’une proposition d’engagements, les éléments relatifs à la désignation du mandataire.

4. Les missions de mandataire

4.1 Rôle du mandataire

62. Le mandataire doit à notre sens exercer, pour le compte de l’entreprise mandante et de l’Autorité, un rôle de contrôle mais aussi de conseil.
63. A ce titre, le mandataire se trouve dans une situation proche de celle d’un commissaire aux comptes⁴.

⁴ Advolis intervient régulièrement comme commissaire aux comptes pour différentes sociétés cotées ou non



64. S'il est chargé de contrôler la sincérité et la régularité des comptes de l'entreprise qu'il vise, le commissaire aux comptes est aussi en mesure de conseiller celle-ci sur les mesures à mettre en œuvre pour assurer leur mise en conformité.
65. Son rôle ne se limite donc pas à constater une non-conformité (et le cas échéant à la déclarer à l'autorité judiciaire), mais plutôt à identifier celle-ci et à proposer des mesures de nature à y remédier.
66. Comme rappelé plus haut, l'objectif principal des engagements est, selon l'article L.430-5 II du code de commerce et les termes des lignes directrices, de remédier ou de compenser les atteintes à la concurrence qui résultent de l'opération notifiée.
67. Il n'est donc pas que, à notre sens, de mettre en œuvre, de manière mécanique ou littérale, les engagements proposés par les entreprises et acceptés par l'Autorité à l'issue d'une courte phase de négociation, et de constater que cette mise en œuvre est, ou pas, un succès.
68. Au contraire, le mandataire a un rôle central à jouer pour s'assurer, non pas tant du succès de la mise en œuvre des engagements au sens strict, mais de leur mise en œuvre d'une façon qui permette d'atteindre le but énoncé.
69. Il suppose donc que la mandataire ait la capacité de conseiller l'entreprise dans le respect des obligations qui lui incombent. Cela n'empêche évidemment pas le mandataire de contrôler, et de rapporter, à l'Autorité, les comportements auxquels des solutions auraient été / pourraient être trouvées en temps et heure.
70. Nous soumettons que l'exercice de ces deux fonctions, contrôle et conseil, par le mandataire, est essentiel à la bonne mise en œuvre d'engagements structurels comme comportementaux.

4.2 Les engagements

71. L'expérience acquise par Advolis et ses membres, devant les autorités françaises comme communautaires, confirme que, même dans le cas d'engagements structurels, chaque mission est différente.
72. Malgré l'existence d'un modèle d'engagements mis à la disposition des entreprises, chaque entreprise et chaque secteur présentent des spécificités qui rendent difficile, voire impossible, de prévoir à l'avance et de manière détaillée un cadre précis et complet pour la mise en œuvre des engagements.
73. A cet égard, la pratique communautaire du formulaire RM nous semblerait pouvoir être importée en France. Celui-ci a le mérite de détailler, dans le cadre de la procédure de notification, le périmètre attendu des engagements et des actifs cédés (ces éléments ne se retrouvant pas -à juste titre- avec autant de détail dans les engagements). Il traduit le degré de connaissance, par l'entreprise, des engagements qu'il prend, dans leur dimension et dans leur complexité⁵, et donc d'aligner les attentes de l'autorité de concurrence et de l'entreprise.

⁵ Par exemple, le formulaire RM comprend une description des actifs que la partie qui soumet les engagements entend céder ; ce point pourra être particulièrement important lorsque les actifs en question sont ceux de la cible, dont l'acquéreur n'a pas une parfaite connaissance, à la différence de ses propres actifs.



74. Le formulaire RM permet aussi au mandataire de mieux apprécier, lors de l'établissement du plan de travail puis dans le cadre du déroulement de la mission, les principales caractéristiques et contraintes liés aux engagements, et donc de dimensionner les ressources qu'il va affecter à la mission en conséquence (et notamment la nécessité de recourir aux services d'un expert).

4.3 Déroulement des missions

75. Nous souhaitons présenter ci-dessous quelques éléments relatifs aux principaux types d'engagements, qui sont de nature à éclairer l'Autorité sur les contraintes qui entourent la mission du mandataire, ainsi que celle des entreprises.

4.3.1 Engagements structurels

76. Comme l'indique l'Autorité dans ses lignes directrices (point 333), « *les mesures correctives recherchées sont prioritairement des mesures structurelles, qui visent à garantir des structures de marché compétitives par des cessions d'activités ou de certains actifs à un acquéreur approprié, susceptible d'exercer une concurrence réelle, ou l'élimination de liens capitalistiques entre des concurrents.* »
77. En pratique en effet, la majorité des décisions d'autorisation sous réserve d'engagements prononcées par l'Autorité prévoient de telles mesures structurelles.
78. Le modèle d'engagement de cession figurant dans les lignes directrices, et appliqué par l'Autorité jusqu'au début de l'année 2017, prévoyait le fonctionnement suivant :
- Phase 1 : dans la première phase, c'est l'entreprise qui avait la responsabilité de céder, dans un délai de 9 mois généralement, les actifs objets des engagements, à un acquéreur identifié par elle et remplissant les conditions posées par l'Autorité ;
 - Phase 2 : si, à l'issue de la première période de cession, l'entreprise n'était pas parvenue à conclure un accord avec un acquéreur, ou que l'Autorité avait refusé d'agréeer l'acquéreur proposé, c'était au mandataire de procéder à la cession des actifs concernés, dans une nouvelle période, généralement plus courte, et à des conditions qui peuvent s'avérer moins favorables que celles négociées par l'entreprise dans la première phase.

a. Processus de cession classique

(i) Particularités de la cession

79. La cession par l'entreprise des actifs sous engagements présente certaines caractéristiques qui la rendent « extraordinaire » par rapport à une cession classique.
80. **Contraintes sur les conditions de la cession.** Le premier de ces éléments est lié à l'obligation dans laquelle l'entreprise se trouve de vendre ces actifs, dans un calendrier défini, et à un acquéreur d'un type particulier.



81. Du fait de la publicité faite par l'Autorité, pendant la phase d'instruction (qui comporte généralement un test de marché auquel participent les tiers) et après (publication de la décision dans une version confidentialisée), les tiers susceptibles de reprendre les actifs ont connaissance de l'obligation dans laquelle se trouve le cédant, ainsi que, en pratique, du délai contraint dans lequel cette cession doit intervenir.
82. Ces différents éléments modifient de manière importante les incitations des parties à réaliser la cession, en donnant un pouvoir supplémentaire aux acquéreurs potentiels et en perturbant, de fait, le processus de cession.
83. De même, le fait pour l'entreprise de devoir favoriser un certain type de repreneur, susceptible d'être agréé par l'Autorité, peut être de nature à contraindre la recherche de candidats.
84. Les critères posés par l'Autorité dans le modèle d'engagement de cession (titre 4) peuvent avoir un effet pervers s'ils sont appliqués trop strictement. On sait, d'expérience, que les concurrents qui auront exprimé des craintes ou des doutes sur les effets de l'opération pendant son examen, et obtenu des engagements, ne seront peut-être pas eux-mêmes intéressés par la reprise des actifs dont ils auront obtenu la cession.
85. Ces éléments peuvent compliquer, pour l'entreprise comme plus tard pour le mandataire chargé de la cession, la conclusion d'un contrat de reprise.
86. **Actifs concernés.** Le second est lié au fait que la cession porte, souvent, sur des actifs de la cible, dont l'acquéreur n'a qu'une connaissance lui-même imparfaite au moment de la cession.
87. On pourrait à ce titre envisager de privilégier, de manière systématique, le désinvestissement par l'acquéreur de ses propres actifs plutôt que de ceux de la cible.
88. **Risques en cas de non réalisation.** Le troisième est lié au double risque de cession par le mandataire et/ou de sanction par l'Autorité en cas de non réalisation de l'engagement à l'issue des périodes de temps considérées.
89. Nous renvoyons à cet égard à nos commentaires ci-dessous sur l'intérêt d'une période de cession par le mandataire aux fins de réalisation des objectifs poursuivis par les engagements.

(ii) Processus de cession

90. Le processus de cession mis en œuvre par les entreprises (et/ou leurs conseils) se déroule généralement de la manière suivante :
91. **Phase 1.** Lors de la première phase, l'entreprise va préparer un teaser (court document d'information présentant les principales caractéristiques des actifs à céder) et un memorandum d'information, qui seront envoyés à une liste large de candidats potentiels (souvent des opérateurs identifiés par l'Autorité dans sa décision). Une première data room, contenant des informations complémentaires mais succinctes sur les actifs concernés, peut être ouverte dès cette phase. Les candidats pourront poser, directement, des questions sur les éléments qui leur sont soumis. Selon les cas, les réponses à ces questions pourront, ou non, être partagées avec l'ensemble des participants au processus.



92. Il sera demandé aux candidats de formuler, dans un délai qui excède rarement un mois, de déposer une offre de reprise indicative. L'entreprise sera en mesure d'établir une short list d'entreprises intéressées et susceptibles de satisfaire les conditions posées par l'Autorité.
93. **Phase 2.** La seconde phase sera l'occasion d'une mise à disposition d'informations plus approfondies, et d'échanges plus complets avec le vendeur, sur les actifs cédés. Parmi les documents mis à disposition à ce stade, on trouvera classiquement le business plan détaillé de l'activité cédée, des éléments contractuels et commerciaux plus sensibles ; une présentation du management sera aussi organisée. Enfin, les propositions de contrat de cession et accords accessoires seront également soumis aux candidats.
94. La durée de cette deuxième phase est variable (en fonction principalement de la complexité de l'activité cédée), et peut durer plusieurs mois. C'est durant cette période que l'entreprise va entrer en négociation avec un ou plusieurs acquéreurs et préciser les contours de l'accord qui pourrait être trouvé avec chacun d'entre eux ; si le périmètre concerné sera identique, les modalités de la cession (et les concessions faites par le vendeur) pourront être significativement différentes.
95. Les deux principales sources de délai importants dans ce processus sont :
- La durée des diligences conduites par les candidats, nécessaires pour formaliser leur offre finale de reprise ;
 - la négociation des documents de cession, qui sont nécessaires pour soumettre un (ou plusieurs) candidats à l'agrément de l'Autorité.
96. En pratique, le délai de 9 mois qui était souvent accordé aux entreprises s'avérait court pour parvenir à la conclusion d'un accord avec un repreneur remplissant les critères de l'Autorité. Nous faisons aussi cette constatations dans les dossiers communautaires.
97. A l'issue de cette deuxième phase, l'entreprise sélectionnera un (ou plusieurs candidats) qu'il soumettra pour agrément à l'Autorité.
98. **Contrôle par le mandataire.** Le mandataire a accès, pendant chacune des phases, aux éléments soumis aux différents candidats. Il est donc en mesure de s'assurer que le périmètre proposé aux acquéreurs potentiels correspond au périmètre des engagements⁶, et que les accords dont les parties envisagent la conclusion répondent, à minima, aux exigences figurant dans les engagements. Il reporte sur ces éléments à l'Autorité.
99. Toutefois, le mandataire ne participe pas au négociations, qui sont menées par l'entreprise. Il nous semble d'ailleurs qu'une immixtion du mandataire dans les négociations pourrait s'avérer préjudiciable à leur succès.
100. Il nous semble également important que les parties soient en mesure de négocier largement les termes de la cession, en ce compris, en fonction de leur situation particulière, des éléments spécifiques (qui pourraient d'ailleurs dépasser du cadre strict prévu par les engagements) qui n'auraient pas vocation à être négociés (ou proposés par le vendeur) à d'autres candidats.

⁶ Ceci pouvant parfois s'avérer difficile, notamment lorsqu'un carve out est rendu nécessaire



101. Sur ce dernier point, il ne nous semble pas (i) que le modèle d'engagements prévoit que tous les candidats doivent bénéficier du même niveau d'information⁷ ni (ii) que le fait que certains candidats disposent, en réponse à leurs questions, d'informations différentes les uns des autres, pose un problème de discrimination ; il s'agit plutôt du résultat de la négociation entre le vendeur et les acquéreurs.
102. S'il ne participe pas aux négociations, le mandataire est en contact très régulier avec l'entreprise (nous privilégions par exemples des contacts bihebdomadaires) afin de suivre l'évolution du processus, la préparation des éléments de documentation, et l'évolution des offres des candidats, ce qui permet, le cas échéant, de recadrer celles-ci si nécessaire.

b. Procédure de cession par le mandataire

103. Dans la pratique précédente de l'Autorité, la période de cession par le mandataire était susceptible de s'ouvrir dans deux cas de figure :
- L'entreprise n'était pas parvenue à finaliser, dans le cadre de la première période, un accord contraignant avec un acquéreur potentiel ; la phase de cession du mandataire pouvait alors servir, avec l'accord de l'Autorité, à finaliser les négociations ;
 - L'entreprise n'était pas parvenue à conclure un contrat avec un acquéreur répondant aux critères d'agrément (que celui-ci ait été refusé par l'Autorité, ou que les négociations n'aient pas aboutit).
104. La cession par le mandataire ne garantit pas, à coup sûr, la réalisation de l'engagement de cession (force étant parfois de constater que certains actifs, dont la cession a pourtant été demandée par des tiers, n'intéressent en réalité pas de repreneur correspondant aux critères de l'Autorité, même avec des conditions financières dégradées).
105. Dans le modèle de contrat de mandat précédent, le mandataire est investi du pouvoir de céder les actifs concernés, notamment à des conditions financières dégradées par rapport à celles proposées pendant la première phase. Le modèle de contrat de mandat indique à cet égard :
- « Le mandataire chargé de la cession inclura dans le contrat de cession toutes les modalités et conditions qu'il estime appropriées pour la conclusion d'une vente rapide pendant la phase d'intervention du mandataire chargé de la cession. »*
106. La question se pose de savoir si, et dans quelle mesure, le mandataire pouvait proposer des conditions supplémentaires excédant les conditions négociées par l'Autorité et l'entreprise dans les engagements ; on peut notamment penser à des actifs ou des personnels, des protections (type garantie de non concurrence étendue), supplémentaires mais liés à l'activité cédée⁸.
107. La cession par le mandataire permet toutefois, à notre sens, d'améliorer les chances d'atteinte des objectifs poursuivis par l'engagement, notamment dans la mesure où il peut proposer une cession à des conditions plus souples que celles qui ont pu être proposées par l'entreprise.

⁷ Le modèle d'engagements indique à cet égard que le mandataire doit s'assurer que les candidats reçoivent « des informations suffisantes sur l'activité cédée et le personnel, en particulier en examinant, si ces documents sont disponibles, la documentation contenue en data room, les notes d'information et le processus d'examen préalable. »

⁸ Le modèle communautaire d'engagements prévoit cette possibilité au paragraphe 4 de l'annexe



108. Elle permet aussi d'éviter que l'Autorité, et l'entreprise, arrivent à un constat de non réalisation de l'engagement de cession, avec les risques de condamnation qui en résultent.
109. Il nous semble par conséquent que le maintien de la période de cession du mandataire devrait être envisagé. Si cela devait être le cas, nous soumettons aussi que :
- le délai octroyé au mandataire pour réaliser la cession soit allongé (une durée inférieure à 6 mois ne semblant pas réaliste pour parvenir à finaliser la cession d'une activité) ;
 - les conditions supplémentaires qui peuvent être proposées par le mandataire soient clarifiées.
110. Sur le dernier point on pourrait imaginer un mécanisme similaire à celui des « joyaux de la couronne » : des conditions supplémentaires pourraient être négociées au stade des engagements, et rester confidentielles à l'égard des tiers jusqu'à l'ouverture de la période de cession par le mandataire.

c. Suivi de la gestion des actifs

111. En parallèle du suivi du processus de cession des actifs, le mandataire est également en charge d'assurer, avec le gestionnaire des actifs cédés (HSM), que ceux-ci sont maintenus compétitifs et viables, et que des mesures de ring fencing sont mises en place pour limiter les échanges d'informations sensibles.
112. En pratique, la question de la gestion séparée constitue une part très importante de l'attention du mandataire. Sur une période relativement longue (12 ou 14 mois de processus de cession), de nombreux sujets liés à la gestion des actifs doivent être traités par l'entreprise, le gestionnaire et le mandataire.
113. A titre d'exemple, on peut mentionner le cas récent 17-DCC-95 *Elsan / Medipole Partenaires*. La gestion séparée des actifs requiert des contacts très réguliers avec les HSM, qui sont confrontés, du fait des particularités du secteur, à des décisions de gestion structurantes et régulières pour l'avenir des actifs dont ils ont la responsabilité.
114. Comme souvent dans les dossiers de cession, le mandataire a également des contacts réguliers avec les comités d'entreprise, pour accompagner et conforter messages des HSM dans une période d'incertitude, et rassurer les employés sur leur propre futur. Tous ces contacts sont consommateurs de temps, mais indispensables à la réussite des missions (un contexte social dégradé ayant un impact sur l'attractivité des actifs cédés).

4.3.2 Engagements comportementaux

115. A la différence des engagements structurels, le cadre dans lequel s'inscrivent les engagements comportementaux sont moins structuré, en raison de la diversité des situations auxquels ils doivent répondre.



116. Advolis contrôle la mise en œuvre d'engagements comportementaux de diverses natures :
- Séparation d'équipes commerciales ou de structures ;
 - Etablissement de prix tendant vers les coûts ou intégrant une marge d'un montant défini ;
 - Conditions d'accès non discriminatoire à des prestations ou des actifs ;
 - etc.
117. Ces engagements sont souvent complexes à mettre en place ; ils impactent, en pratique, de manière très forte, le fonctionnement des entreprises et des marchés. Ils requièrent, de la part de l'entreprise mais aussi de la part du mandataire, la mobilisation de ressources importantes.
118. L'enjeu principal s'agissant du suivi de tels engagements est celui des pouvoirs de contrôle du mandataire.
119. Si le mandataire a généralement accès aux informations identifiées (ou déterminées d'un commun accord) lors des phases initiales de la mission, il ne lui est généralement pas possible de vérifier, comme pourrait le faire l'Autorité, la parfaite exhaustivité des éléments transmis ou la conformité parfaite des comportements de l'entreprise.
120. On pourrait envisager à cet égard de renforcer les pouvoirs du mandataire en lui donnant un pouvoir d'enquête plus approfondi au sein des entreprises. Il s'agirait pour le mandataire d'avoir accès en tout lieu et à toute information pertinente pour le suivi des engagements.

5. Les rapports

121. Les rapports reçus par l'Autorité dans le cadre du suivi des engagements proviennent de l'entreprise et du mandataire.

5.1 **Rapports de l'entreprise**

122. Il est rare que, lorsqu'un mandataire est missionné pour le suivi d'engagements comportementaux, l'entreprise soit également tenue à l'établissement d'un rapport.
123. A l'inverse, dans le cadre d'engagements structurels, l'entreprise est tenue à deux types de rapports :
- Un rapport sur le processus de cession : ce rapport, généralement mensuel, concerne exclusivement le processus de cession et reprend les démarches effectuées par l'entreprise en vue de la réalisation de l'engagement.

Ces informations sont normalement partagées, largement, avec le mandataire, qui établit lui aussi un rapport (mensuel) de suivi plus général. La question de la nécessité de maintenir ce rapport de l'entreprise nous semble pouvoir être posée, si et dans la mesure où l'entreprise transmet l'ensemble des informations pertinentes au mandataire.



- Un rapport sur le repreneur proposé : ce rapport, ad hoc, intervient également en doublon du rapport que le mandataire doit préparer pour le bénéfice de l'Autorité. Il est moins détaillé que celui du mandataire, dans la mesure où il ne contient, généralement, pas d'informations confidentielles ou stratégiques sur le repreneur.

Là aussi, la question de l'opportunité du maintien de ce rapport peut être posée.

124. Supprimer l'obligation d'établissement, par l'entreprise, de rapports, présenterait à notre sens plusieurs avantages : une diminution du coût de mise en œuvre des engagements et une meilleure disponibilité des ressources internes pour le mandataire.
125. Toutefois, dans la mesure où ces rapports peuvent permettre à l'entreprise de faire part à l'Autorité de difficultés dans la mise en œuvre des engagements, il nous semblerait opportun d'envisager des échanges réguliers avec les parties prenantes (Autorité, mandataire, entreprise) pendant le processus de cession (*cf. infra*).

5.2 Rapports du mandataire

126. Dans les dossiers d'engagements structurels comme comportementaux, le mandataire est responsable de l'établissement d'un rapport de suivi, mensuel dans le premier cas, d'une régularité variable dans le second. Il est également en charge de l'établissement d'un rapport détaillé sur le repreneur dans le cas d'engagements structurels.
127. Au titre de sa mission, le mandataire dispose d'une masse d'informations importante, dont il extrait les informations qu'il estime les plus pertinentes pour l'Autorité aux fins de l'établissement de ses rapports.
128. D'une façon générale, Advolis suggère que le contenu des rapports du mandataire soit explicitement détaillé dans des lignes directrices, ceci afin d'aligner les attentes, tant de l'Autorité (en matière de contenu), que de l'entreprise (en terme de fourniture d'informations au mandataire et de coût) et du mandataire.
129. Deux points nous semblent mériter être mentionnés ici.
130. **Reporting sur les échanges entre le mandataire et l'entreprise.** L'Autorité semble aujourd'hui attendre que le mandataire établisse des comptes rendus de ses échanges avec l'entreprise mandante, et que ces comptes rendus lui soient communiqués dans une version résumée.
131. Dans la ligne de nos commentaires sur l'indépendance du mandataire (*cf. supra*), nous pensons utile d'attirer l'attention de l'Autorité sur un effet de cette démarche.
132. Il nous semble primordial que l'entreprise puisse échanger avec le mandataire sur la mise en œuvre des engagements. Cela est particulièrement important en matière d'engagements comportementaux où, malgré le soin apporté à l'élaboration des engagements, une marge d'appréciation ou d'application peut exister.



133. Requérir la communication systématique des échanges entre le mandataire et l'entreprise pourrait conduire à une perte d'efficacité dans l'application des engagements, du fait de précautions qui pourraient dès lors être prises par les entreprises vis-à-vis du mandataire avec lequel elles sont supposées coopérer.
134. **Rapport sur le repreneur.** Les rapports de suivi imposent une charge sur l'entreprise qui fait l'objet des engagements ; Le rapport sur le repreneur (dans le cadre d'engagements structurels) suppose la collaboration dudit repreneur.
135. Cela est particulièrement important s'agissant des éléments financiers, qui permettent d'apprécier la capacité du repreneur à maintenir et développer les actifs après leur intégration, ainsi que du plan de reprise et d'intégration.
136. Comme expliqué plus haut, les délais des processus de cession ne permettent certainement pas aux candidats d'effectuer, de front, une analyse de la valorisation des actifs cédés, et une préparation complète d'un plan d'affaires détaillé intégrant ces actifs.
137. En fonction du type d'actifs cédés et du type d'acquéreur, le mandataire se trouve donc en capacité de collecter, aux fins de la préparation du rapport repreneur, des informations qui peuvent grandement varier.
138. De même, l'analyse de la situation financière du repreneur suppose un travail de fond, partagé avec le repreneur, long par rapport aux délais d'établissement des rapports prévus actuellement par le modèle d'engagements et de contrat de mandat.
139. Dans la mesure où l'Autorité souhaiterait désormais obtenir des informations plus détaillées que par le passé au titre des différents rapports qui sont établis par le mandataire, il conviendrait de s'interroger sur la modification :
 - des périodes de temps accordées au mandataire, notamment pour l'établissement du rapport repreneur ;
 - des pouvoirs du mandataire aux fins de recueillir de l'information, notamment de tiers.

5.3 Contacts entre l'Autorité et les parties prenantes

140. La mise en œuvre des engagements soulève, régulièrement, des questions d'interprétation ou d'adaptation aux conditions de marché.
141. C'est principalement le cas s'agissant des engagements comportementaux, prononcés pour une durée longue pendant laquelle tant la situation de l'entreprise que du marché peut évoluer. Cela peut aussi être le cas s'agissant d'engagements structurels, par exemple sur des questions liées aux personnels, aux produits concernés, etc.
142. Il nous semblerait opportun d'instituer une plus grande communication entre l'entreprise et l'Autorité afin de pouvoir adresser ces questions d'évolution et d'adaptation des engagements.



143. Dans les dossiers d'engagement de cession, une première réunion tripartite pourrait avoir lieu à l'issue de la première phase de cession par l'entreprise (après qu'elle aura reçu les offres indicatives), puis au moment du choix du ou des candidats qui seront soumis à l'Autorité.
144. D'une façon générale, une réunion de « post mortem » pourrait présenter l'intérêt, pour l'ensemble des parties prenantes, d'échanger sur le déroulement des engagements et tirer ensemble des constats sur les éléments qui auraient pu être améliorés.

* *

*