

**Décision n° 10-DCC-103 du 23 août 2010  
relative à la prise de contrôle exclusif du groupe MK Direct par la  
société Apef Management Company 5 Limited**

L'Autorité de la concurrence,

Vu le dossier de notification adressé complet au service des concentrations le 3 août 2010, relatif à la prise de contrôle exclusif du groupe MK par la société de gestion Apef Management Company 5 Limited, à travers les fonds d'investissement Alpha Private Equity Fund 5, formalisée par une convention de cession de titres et un protocole d'investissement signés le 30 juillet 2010 ;

Vu le livre IV du code de commerce relatif à la liberté des prix et de la concurrence, et notamment ses articles L. 430-1 à L. 430-7 ;

Vu les éléments complémentaires transmis par les parties au cours de l'instruction ;

Adopte la décision suivante :

## **I. Les entreprises concernées et l'opération**

### **A. LES ENTREPRISES**

1. Apef Management Company 5 Limited est la société de gestion des fonds Alpha private Equity Fund 5<sup>1</sup> (ci-après « les Fonds »), constitués sous forme de *limited partnership*, dont quatre de droit jersiais et deux sous le droit de l'Etat du Delaware aux Etats-Unis. Aux termes des règlements des fonds, le *general partner* a la responsabilité exclusive du fonctionnement des Fonds, de la gestion et du contrôle de leurs activités et de leurs décisions d'investissement. Le *general partner* des Fonds est la société APEF 5 GP, elle aussi constituée sous forme d'un *limited partnership* dont le *general partner* est Apef Management Company 5 Limited. Apef Management Company 5 Limited, en tant que *general partner* du *general partner* des Fonds, est donc l'entreprise qui détient une influence déterminante au

---

<sup>1</sup> Apef 5 Pulsar CILP, Apef 5 Izar CILP, Apef 5 Kuma CILP, Apef 5 Jabbah CILP, Apef 5 Pixys USLP, Apef 5 Sima USLP.

sens du droit des concentrations sur ces derniers. L'actionnariat d'Apef Management Company 5 Limited est composé de [ $<10$ ] personnes physiques dont aucune ne détient une majorité absolue<sup>2</sup>, la faculté de constituer une minorité de blocage ou de droits de veto sur les décisions stratégiques. Celles-ci sont prises par le *board of directors* à la majorité simple. Les membres du *board of directors* sont nommés par décision à la majorité simple de l'assemblée générale. Apef Management Company 5 Limited ne détient aucune participation dans une société tierce et ne gère aucun autre fonds d'investissement que les Fonds.

2. Pour information, les actionnaires d'Apef Management Company 5 Limited sont également actionnaires de la société de gestion des fonds Alpha Private Equity Fund 4 (« Apef 4 »). Séparément, aucun ne détient une majorité absolue, le pouvoir de nommer une majorité des membres du *board of directors*, la faculté de constituer une minorité de blocage ou de droits de veto sur les décisions stratégiques relatives à la société de gestion d'Apef 4. En revanche, ils détiennent ensemble la faculté d'exercer une influence déterminante sur cette dernière puisqu'ils possèdent plus de la moitié de son capital. Mais il n'existe aucun pacte d'actionnaires entre les actionnaires des deux sociétés de gestion qui sont des personnes physiques n'ayant a priori pas de communauté d'intérêt. Toutefois, dans l'hypothèse où un intérêt commun conduirait ces derniers à voter dans le même sens et à toutes fins utiles, il convient de préciser qu'Apef 4 ne contrôle pas, au sens du droit des concentrations, de sociétés présentes sur les marchés sur lesquels est présente la cible, ni sur des marchés amont, aval ou connexes à ceux-ci.
3. Deux des actionnaires d'Apef Management Company 5 Limited sont également actionnaires de la société de gestion des fonds Alpha Private Equity Fund 3 (« Apef 3 »). Cependant, ces deux actionnaires détiennent ensemble moins de 50% du capital et des droits de vote de la société de gestion d'Apef 3. Par ailleurs, il n'existe qu'un membre commun aux *boards of directors* d'Apef Management Company 5 Limited et de la société de gestion d'Apef 3. Ce membre ne dispose pas de la majorité simple, ni d'une voix prépondérante, ni d'un droit de véto au *board of directors* de la société de gestion d'Apef 3.
4. Les Fonds ont pour activité des opérations d'acquisition de sociétés avec effet de levier (*leverage by out*). Les sociétés acquises se situent en Europe continentale et interviennent dans des secteurs économiques divers (services aux entreprises : 25 %, industries : 18 %, BTP : 15 %, B to B : 13 %, médias/télécoms : 10, biens de consommation : 10 %, B to C : 7 %, santé-pharmacie : 2 %).
5. Le chiffre d'affaires total mondial hors taxes réalisé par les Fonds en 2009 s'élève à [...] milliards d'euros, dont [ $>50$ ] millions d'euros réalisés en France.
6. Le groupe MK Direct comprend la société MK Direct, qui détient 100 % du capital et des droits de vote d'ACAMEF et de Françoise Saget, ainsi que 99,97 % du capital et des droits de vote de Linvosges. Le groupe MK Direct est principalement actif dans le secteur de la vente à distance de textiles de maison haut de gamme (Linvosges) et milieu de gamme (Françoise Saget) en France. Il possède également un réseau de huit boutiques Linvosges, un magasin d'usine Françoise Saget et une activité de vente aux professionnels de l'hôtellerie pour Linvosges. Outre le linge de maison, Françoise Saget a également développé une gamme de lingerie de jour pour femmes, puis pour hommes (sous-vêtements et pyjamas), ainsi qu'une gamme pour bébés comprenant parures de lit, vêtements et accessoires. Enfin, Linvosges et Françoise Saget ont développé une collection d'accessoires de maison (coussins, housses de rangement, plaids, etc.).

---

<sup>2</sup> Le principal actionnaire détient 23,2 % du capital, un autre détient 15,2 %, trois actionnaires possèdent 9,5 %, trois autres 9 % et un dernier 6,1 %. Il n'existe pas de pacte d'actionnaires entre eux.

7. ACAMEF est une société dormante sans activité ni chiffre d'affaires.
8. Le chiffre d'affaires total mondial hors taxes réalisé par le groupe MK Direct en 2009 s'élève à 134,1 millions d'euros, dont 131,2 millions d'euros réalisés en France.

## **B. L'OPÉRATION**

9. Le 28 juillet 2010, une société holding de droit luxembourgeois, Financière Lineus, a été constituée par les Fonds. Le même jour, Financière Lineus a acquis une société holding de droit français, renommée MK Direct 2.
10. Aux termes de la convention de cession de titres du 30 juillet 2010, les Fonds feront l'acquisition, par le biais de MK Direct 2, de [ $>90$ ] % du capital de la société MK Direct. Par ailleurs, les [...] % restant des actions seront cédés à MK Direct 2, au plus tard le 15 septembre 2010, par Mme X et M. Y, en contrepartie de titres de MK Direct 2. A terme, MK Direct 2 contrôlera donc 100 % du capital et des droits de vote de MK Direct.
11. Un protocole d'investissement daté du 30 juillet 2010 entre les Fonds et ces deux personnes prévoit les modalités des opérations d'investissement devant être réalisées par chacune des parties au capital de MK Direct 2. Il est convenu que la Financière Lineus se substituera aux Fonds dans leurs obligations au titre du protocole d'investissement. A l'issue de celui-ci, le capital et les droits de vote de MK Direct 2 seront détenus majoritairement par les Fonds via la Financière Lineus. Ils se répartiront comme suit : [ $>60$ ] % pour Financière Lineus dont l'intégralité du capital et des droits de vote sont détenus par les Fonds ; [ $<30$ ] % pour X ; [ $<10$ ] % pour Y et [ $<2$ ] % pour un véhicule d'acquisition détenu par environ douze cadres choisis par Mme X en accord avec les Fonds.
12. Par ailleurs, l'annexe 2 du protocole d'investissement prévoit les principaux termes du pacte d'actionnaires de MK Direct 2, notamment la gouvernance de la société. La gestion de la société sera confiée à un directoire composé de Mme X et M. Y, nommés par un comité stratégique. Ce comité stratégique statue par ailleurs à la majorité simple sur un certain nombre de décisions telles que l'approbation et la modification du budget annuel des sociétés du groupe MK Direct, le recrutement ou le licenciement de tout salarié dont la rémunération annuelle brute serait supérieure à 150 000 euros ou la création ou la suppression d'une branche d'activités. Avec trois membres sur cinq au comité stratégique (les deux autres étant désignés par Mme X et M. Y), les Fonds disposeront de la majorité simple et d'une influence déterminante au sens du droit des concentrations sur la gouvernance de MK Direct 2, et partant sur celle du groupe MK Direct dont MK Direct 2 détient le contrôle.
13. En ce qu'elle se traduit au regard des éléments qui précèdent par la prise de contrôle exclusif par les Fonds du groupe MK Direct, l'opération notifiée constitue une concentration au sens de l'article L. 430-1 du code de commerce. Les seuils de contrôle mentionnés par l'article L. 430-2 du code de commerce sont franchis et la présente opération est donc soumise aux dispositions des articles L. 430-3 et suivants du code de commerce relatifs à la concentration économique.

## II. Analyse concurrentielle

14. Aucune des sociétés actuellement détenue par les Fonds n'est active sur les marchés sur lesquels le groupe MK Direct est actif, ni sur des marchés présentant avec ceux-ci, des liens verticaux ou de connexité<sup>3</sup>. Par conséquent, l'opération notifiée n'est pas de nature à porter atteinte à la concurrence.

### DECIDE

**Article unique** : L'opération notifiée sous le numéro 10-0123 est autorisée.

La vice-présidente,

Anne Perrot

---

© Autorité de la concurrence

---

<sup>3</sup> Pour information, les Fonds détiennent un contrôle conjoint avec une société tierce sur la société Eterna, qui fabrique des chemises pour hommes, cravates, chemisiers pour femmes, boutons de manchette, chaussettes et t-shirts pour hommes. Eterna est actif sur un marché distinct de ceux du groupe MK Direct en application de la pratique décisionnelle qui considère un marché distinct des articles de lingerie vis-à-vis du prêt à porter « extérieur » (Voir décisions du ministre de l'économie C2005-128 du 17 janvier 2006 et C2007-17 du 16 mars 2007).