



LEADERS LEAGUE

présente

Brandford Griffith



tiré du Guide 2014
Fusions & acquisitions

D.R.



« La situation économique est propice à des bouleversements dans la façon d'exercer la profession »

Henri Brandford Griffith

associé, Brandford Griffith & Associés

Décideurs. Comment résumeriez-vous en quelques mots l'essence même de votre cabinet ?

Henri Brandford Griffith. Le cabinet créé en octobre 2001 a toujours eu une activité ciblée sur les grands dossiers corporate, concernant notamment des sociétés cotées et les grands contentieux de droit des sociétés et de droit financier.

Décideurs. Comment s'organise l'activité fusion-acquisition ?

H. B. G. L'effectif total du cabinet est d'une quinzaine d'avocats. Chaque associé ou collaborateur a vocation à intervenir sur les dossiers de fusions-acquisitions ou de contentieux liés au droit des sociétés. Le cabinet favorise le traitement des dossiers par la mise en place d'une équipe concentrée où les associés s'impliquent au premier chef. Chaque membre du cabinet travaille beaucoup au bon gré de l'investissement demandé par les clients sur chaque dossier.

Décideurs. Quelles sont vos principales expertises sectorielles ?

H. B. G. Nous n'avons pas d'approche sectorielle en tant que telle mais notre expérience nous amène à connaître beaucoup de secteurs (banque, assurance, énergie, distribution, nouvelles technologies, laboratoires pharmaceutiques, biotechnologie). Nous avons pu noter que quel que soit le secteur, nos clients recherchaient une expertise confirmée dans les domaines du droit des sociétés, du droit financier et du droit civil, par exemple en matière de gouvernance des sociétés ou de contentieux majeurs pour les clients. À titre d'exemple, nous avons une très bonne expertise du monde bancaire puisque nous conseillons régulièrement le Crédit agricole dans leurs dossiers stratégiques. Nous avons également une forte expertise dans les nouvelles technologies et les médias. Le cabinet a ainsi accompagné Steria dans le cadre de la fusion avec Sopra. Nous avons par le passé conseillé l'entrée d'un actionnaire minoritaire chez Deezer et nous avons été au centre de l'opération de stabilisation du capital de Skyrock. Notre cabinet est appelé lorsque nos clients sont en situation de crise : OPA hostile (avec un rôle défensif par exemple pour Se Loger.com et un rôle offensif pour Club Med), difficultés financières et restructuration, crise de gouvernance, rapprochements majeurs et contentieux. Brandford Griffith a ainsi été

le conseil de l'une des branches de la famille Peugeot dans « l'affaire PSA ». Nous intervenons aussi dans des situations d'arbitrage, d'expertise, dans des contextes particulièrement stratégiques pour les entreprises. Nous sommes très proches des directions générales et juridiques en période de crise.

Décideurs. Votre approche a-t-elle évolué au cours de ces dernières années ? Si oui, comment ?

H. B. G. Oui, indéniablement. L'actualité la plus récente est là pour rappeler que la situation économique est propice à des bouleversements dans la façon d'exercer la profession. Nous avons résolument pris l'optique de ne pas entrer en concurrence avec les cabinets internationaux multiservices compte tenu de l'engorgement de ce marché. Nous avons tenu à conserver notre position de niche de droit des sociétés et boursier haut de gamme qui est complémentaire à ces cabinets. Il nous arrive très souvent de travailler sur des dossiers en compagnie d'autres cabinets, soit sur leur recommandation, soit sur la nôtre. Il s'agit de donner un appui stratégique fondé sur une compétence reconnue depuis des années. Le cabinet ou ses membres ont participé à la très grande majorité des opérations structurantes de droit des sociétés donnant lieu à des batailles boursières ou à de grands contentieux depuis 1989, date de la réforme du droit boursier en France. La conséquence de ce positionnement réside dans la grande séniorité des personnes impliquées sur les dossiers, permettant d'avoir un regard posé sur les situations.

Décideurs. Plus généralement, quelle analyse faites-vous du marché du M&A en France au premier semestre ?

H. B. G. Il y a plus d'un an, j'avais indiqué dans vos colonnes qu'il y aurait un nombre d'opérations de M&A restreint, mais avec une probabilité forte de la remontée des formes hostiles. Aujourd'hui, nous voyons bien que ces deux constats sont une réalité. D'une part, cela donne lieu à une concurrence très aiguë des cabinets d'avocats. Et, d'autre part, les dossiers phares constituent un peu les arbres qui cachent la forêt. Le cabinet a été présent sur un certain nombre de ces dossiers majeurs, notamment dans des contextes tendus avec PSA par exemple, ou de compétition avec Steria, ou de contre-offre

avec Club Med. Les dossiers que nous avons traités mêlent à la fois M&A structurant, gouvernance et offre publique.

Décideurs. Quelles grandes tendances se dessinent pour cette fin d'année ?

H. B. G. Le sentiment est celui d'une attente inquiète face à un monde secoué politiquement et économiquement. Face aux craintes d'OPA hostiles sur des sociétés du CAC 40 se confirme une tendance de retour en arrière sur l'attitude à mener face aux offres inamicales potentielles. Les autorités publiques souhaitent redonner l'avantage à la société qui se défend face à l'attaquant, ce qui est radicalement l'opposé de ce que l'on a vu dans les années 1990-2000. Il y a donc un retour en arrière et il y aura probablement dans les mois à venir de nouvelles situations de conflit sur des sociétés cotées ou sur la cession de leurs actifs. En ce qui concerne les fusions-acquisitions industrielles – je mets à part les LBO consécutifs à la remise sur le marché d'actifs –, on voit une méfiance accrue des étrangers pour investir, d'où des situations de tension à l'occasion de négociations. Il en ressort que l'on assiste à des ruptures à un stade très avancé des négociations, à l'instar de celle de Publicis-Omnicom, ou à des situations de délocalisation. Je pense néanmoins que le volume courant est extrêmement incertain, ce qui rend pour les cabinets l'exercice de prévisibilité relatif aux effectifs tout à fait délicat.

Décideurs. De quelle manière les nombreuses introductions en Bourse auxquelles nous avons assisté ces derniers mois influencent-elles le marché du M&A ?

H. B. G. Soit elles sont la conséquence de l'échec de la revente de la société à un tiers par un fonds. Cette pratique entre souvent dans les prévisions des pactes d'actionnaires et on parle de « double track » : vente aux enchères privée et en parallèle processus d'introduction en Bourse. Soit il s'agit pour des entrepreneurs d'acquérir une place plus forte sur le marché, tout en permettant à des investisseurs initiaux de sortir à bon prix. Plus classiquement, il s'agit pour certains groupes de profiter d'une législation ou de céder un actif pour procéder à d'autres acquisitions. Concernant l'intervention d'avocats, la césure existe dans les grands cabinets entre le capital market et le

M&A et cela est appelé à rester ainsi. En termes professionnels, je ne pense pas qu'il y ait une corrélation automatique entre IPO et M&A, même s'il peut y avoir un effet de chaîne d'entraînement.

« La France est attractive pour l'étranger. Mais l'environnement juridique, notamment fiscal et social ne l'est pas »

Décideurs. Les sociétés françaises sont-elles attractives aux yeux des capitaux étrangers ? Le décret Montebourg va-t-il changer la donne ?

H. B. G. La France est attractive pour l'étranger. Mais l'environnement juridique, notamment en matière fiscale et sociale ne l'est pas. On entend souvent que malgré la reprise des cours de Bourse, les entreprises ne sont pas chères par rapport à d'autres concurrents. La situation est originale dans la mesure où beaucoup de fonds et d'investisseurs étrangers prospectent, mais peuvent être déconcertés par l'environnement. Ils peuvent également se dire que compte tenu de la qualité des produits et de la main-d'œuvre ils peuvent mettre un pied en Europe en passant par la France. L'irruption des autorités publiques dans les dossiers ne facilite pas la lecture du marché français. Pour les étrangers, à tort ou à raison, la France a notoirement rétrogradé en termes de transparence et de *level playing field* ou d'équité en matière de M&A. Cette situation a trouvé une sorte de point d'orgue avec l'affaire Alstom. C'est pourquoi un cabinet comme le nôtre est très prisé par les investisseurs étrangers qui s'avèrent sensibles à trois caractéristiques : la parfaite compréhension du monde anglo-saxon (du fait de l'origine de certains associés), l'indépendance dans la gestion des dossiers et, enfin, l'expérience reconnue dans la connaissance du marché français et du comportement de ses acteurs, y compris les autorités publiques. ●