

28 janvier 2008

Examen des conséquences d'une mise en concert
(articles 234-3 2°, 234-7 1° et 234-10 du règlement général)

MAISONS FRANCE CONFORT

(Eurolist)

Dans sa séance du 22 janvier 2008, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et du Crédit Foncier de France, associés au sein d'une société GCE Foncier Coinvest (GCE FC) (1), d'entrer au capital de la société holding MFC Prou-Investissements (MFC PI) qui détient 50,10% du capital et 50,55% des droits de vote de la société anonyme MAISONS FRANCE CONFORT.

La société par actions simplifiée MFC PI est détenue par la famille Vandromme à hauteur de 85,40% et par des fonds gérés par Siparex et des fonds gérés par Crédit Agricole Private Equity à hauteur de 14,60%. Ces associés sont à ce jour liés par un pacte d'associés (2). Monsieur Patrick Vandromme est président directeur général de MAISONS FRANCE CONFORT et président de MFC PI.

L'opération projetée consiste en l'acquisition par GCE FC, sous condition suspensive de son autorisation par le ministre chargé de l'économie des finances et de l'industrie au titre du contrôle des concentrations, de 49% du capital et des droits de vote de la société MFC PI auprès de la famille Vandromme, des fonds gérés par Siparex et des fonds gérés par Crédit Agricole Prive Equity (3). La famille Vandromme détiendra à l'issue de l'opération 51% du capital et des droits de vote de MFC PI (4).

a- Un pacte d'associés a été conclu le 18 décembre 2007 entre GCE FC et la famille Vandromme afin d'organiser les relations entre les associés de MFC PI. Il prévoit principalement :

Des clauses restreignant le libre transfert des titres de MFC PI et de MAISONS FRANCE CONFORT :

- engagement d'incessibilité d'une durée de 36 mois des titres MFC PI détenus par la famille Vandromme et des titres MAISONS FRANCE CONFORT détenus par MFC PI ;
- droits de préemption réciproques ;
- droit de sortie conjointe proportionnelle au profit de GCE FC ;
- droit de sortie conjointe totale de GCE FC si la famille Vandromme perd le contrôle de MAISONS FRANCE CONFORT ;
- promesse d'achat consentie par la famille Vandromme à GCE FC en cas d'opération financière aboutissant à la perte par la famille Vandromme du contrôle de MFC PI et/ou de MAISONS FRANCE CONFORT.

Des clauses réglant les rapports entre associés :

Le pacte d'associés institue un comité stratégique composé de cinq membres, dont trois seront désignés par la famille Vandromme et deux par GCE FC. Ce comité devra être réuni (5) préalablement à certaines décisions exceptionnelles (6) concernant MFC PI, MAISONS FRANCE CONFORT ou les filiales de cette dernière, les décisions exceptionnelles ne pouvant être prises qu'après accord de plus des trois quart des membres présents ou représentés et les autres décisions étant prises à la majorité simple.

Le président présentera annuellement au comité stratégique un rapport décrivant toutes les conventions passées entre MAISONS FRANCE CONFORT et/ou ses filiales, et toute société contrôlée par la famille Vandromme.

Par ailleurs, il est prévu qu'en cas de remplacement de M. Patrick Vandromme aux postes de président de MFC PI ou de président directeur général de MAISONS FRANCE CONFORT qu'il occupe actuellement, la famille Vandromme devra présenter à GCE FC un candidat répondant à certains critères objectifs (expérience, formation et rapport favorable d'un cabinet de recrutement spécialisé). En cas de refus par GCE FC du premier candidat, la famille Vandromme devra présenter un second candidat répondant aux mêmes critères. GCE FC ne pourra toutefois émettre qu'un avis sur ce second candidat ne liant pas la famille Vandromme.

Une promesse d'achat a été consentie par la famille Vandromme à GCE FC portant sur les titres MFC PI détenus par cette dernière, en cas de désaccord sur des décisions relatives à la modification de l'activité du groupe MAISONS FRANCE CONFORT (notamment en cas de transfert de tout ou partie des actifs des sociétés), à l'augmentation des participations de la famille Vandromme dans le capital de MAISONS FRANCE CONFORT ou à la modification de la forme sociale ou de certaines clauses statutaires des sociétés du groupe. Le prix sera fixé, au choix de GCE FC, selon les modalités du pacte (7) ou à dire d'expert.

A l'issue d'une période de 3 ans à compter de la signature dudit pacte, sera applicable une procédure de résolution des blocages en cas de désaccord entre la famille Vandromme et GCE FC au sein du comité stratégique sur les décisions suivantes :

- changement d'activité ou nouvelle activité de MAISONS FRANCE CONFORT ou d'une de ses filiales directes ou indirectes ;
- vote et modification du business plan à 3 ans et du budget.

Cette procédure, qui pourra être déclenchée par l'une ou l'autre des parties, permettra à la famille Vandromme, à son option, soit (i) de proposer à GCE FC de vendre sa participation ou d'acquérir la participation de la famille Vandromme, soit (ii) de fusionner MFC PI et MAISONS FRANCE CONFORT, auquel cas le pacte sera résilié de plein droit. En cas de non réalisation de l'option choisie dans un délai de quatre mois, la famille Vandromme sera tenue de donner un mandat de vente portant sur 100% des titres de MFC PI.

b- Les dispositions statutaires de MFC PI prévoient que les décisions collectives ordinaires suivantes sont prises à la majorité simple des associés :

- approbation des comptes annuels et affectation des résultats ;
- examen du rapport du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées ;
- nomination, révocation du président et du directeur général ;
- nomination des commissaires aux comptes ;
- nomination des membres du comité stratégique.

Certaines décisions collectives extraordinaires nécessitent une majorité qualifiée, à savoir :

- la majorité des 2/3 (émission de valeurs mobilières, transformation et modifications statutaires) ;
- la majorité de 90% (modifications du capital, approbation de fusion ou scission et révocation des membres du comité stratégique) ;
- l'unanimité des associés (notamment pour décider de l'adoption et des modifications du règlement intérieur du comité stratégique) (8).

A l'issue des opérations, les associés de MFC PI, présumés agir de concert vis-à-vis de MAISONS FRANCE CONFORT en application des dispositions de l'article L. 233-10 II 4° du code de commerce, viendront à franchir en hausse les seuils du tiers du capital et des droits de vote. En outre, ces associés viendront à détenir de concert le contrôle de MFC PI, étant précisé que cette dernière détient à ce jour et détiendra 50,10% du capital et 50,55% des droits de vote de MAISONS FRANCE CONFORT. Monsieur Patrick Vandromme et GCE FC demandent à l'Autorité des marchés financiers de constater qu'il n'y a pas matière à déposer un projet d'offre publique sur le fondement des articles 234-7 1° et 234-3 2° du règlement général.

L'Autorité a relevé que :

- le projet soumis a pour conséquence l'entrée de GCE FC au capital de MFC PI à hauteur de 49%, la famille Vandromme conservant la majorité du capital et des droits de vote de MFC PI ;
- les dispositions statutaires de MFC PI et extra statutaires entre ses associés, comprises dans le pacte d'associés conclu le 18 décembre 2007, octroient à GCE FC un certain nombre de prérogatives qui peuvent s'analyser comme un droit de veto destiné à protéger les intérêts financiers de GCE FC, en ce compris le vote et la modification du "business plan" à 3 ans et du budget dans la mesure où l'exercice par GCE FC de ce droit de veto n'empêcherait pas le président de MFC PI et le président-directeur général de MAISONS FRANCE CONFORT de continuer à assurer la gestion courante de ces sociétés et de procéder aux opérations d'investissement (croissance externe ou autres), dans le respect des seuils d'investissement stipulés dans le pacte ;
- le président de MFC PI représente celle-ci aux assemblées générales de MAISONS FRANCE CONFORT sans limitation de pouvoir, hormis celles qui résultent des dispositions statutaires et extra statutaires évoquées ;
- en cas de divergences sur des points importants (modifications de l'activité ou statutaires des sociétés du groupe, évolution des participations dans MFC, vote et modification du business plan ou du budget...), la famille Vandromme disposera de la possibilité de faire valoir son point de vue, sous réserve de permettre, le cas échéant, à GCE FC de liquider son investissement.

Sur la base de ce constat, l'Autorité a considéré que le groupe familial Vandromme demeure prédominant au sein du concert formé entre lui et GCE FC et a procédé au constat demandé sur la base des dispositions réglementaires invoquées.

L'Autorité demande aux parties de la tenir informée de toute évolution de leurs participations et des dispositions statutaires ou extra statutaires des sociétés concernées.

(1) A hauteur, respectivement, de 51% et 49%.

(2) Cf. D&I 204C1105 du 15 septembre 2004 et D&I 206C0458 du 10 mars 2006.

(3) Cf. communiqué en date du 18 décembre 2007.

(4) Monsieur Patrick Vandromme détenant 613 451 actions en pleine propriété et 333 646 actions en usufruit, Monsieur Philippe Vandromme détenant 613 360 actions en pleine propriété et 333 556 actions en usufruit et leurs enfants détenant 667 202 actions en nue-propriété. Le droit de vote appartient à l'usufruitier, hormis les décisions affectant directement la substance même des droits sociaux qui ressortissent au nu-propriétaire. GCE FC détiendra, à l'issue de l'opération, 1 819 738 actions de MFC PI en pleine propriété.

(5) Le comité ne pourra délibérer valablement qu'en présence d'au moins deux représentants de la famille Vandromme et un représentant de GCE FC sur première convocation ou d'au moins la majorité de ses membres sur deuxième convocation.

(6) Décisions exceptionnelles :

- investissements ou désinvestissements non prévus au budget annuel supérieurs à 10 000 000€ ou supérieurs à 500 000€ si le montant cumulé sur une période de 12 mois glissant des investissements et désinvestissements supérieurs à ce montant est supérieur à 10 000 000€ ;
- souscription de tout emprunt non prévu au budget annuel supérieur à 5 000 000€ ou de valeurs mobilières émises par MAISONS FRANCE CONFORT;
- cession de valeurs mobilières de sociétés du groupe ;
- augmentation de capital d'une société du groupe ;
- cautions, avals, garanties autres que ceux consentis dans le cadre des opérations courantes ;

- constitution ou dissolution de filiales, toute restructuration ;
- changement d'activité ou nouvelle activité de MAISONS FRANCE CONFORT ou d'une de ses filiales directes ou indirectes ;
- désignation d'un commissaire aux comptes qui ne serait pas d'envergure nationale, pour toute société du groupe;
- vote et modification du business plan à 3 ans et du budget ;
- toute décision susceptible d'entraîner, pour la société ou ses associés, l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur MAISONS FRANCE CONFORT.

(7) Le prix des titres MFC PI sera égal au plus élevé des montants (i) de la valeur des titres MFC PI calculée par référence au cours de bourse du titre MFC ou (ii) du prix d'achat unitaire actualisé des titres MFC PI par GCE FC.

(8) Les décisions devant être prises à l'unanimité sont les suivantes:

- modification, adoption ou suppression des clauses statutaires visées à l'article 227-19 du code de commerce ;
- augmentation de l'engagement social d'un associé notamment en cas de transformation de la société en société en nom collectif ou en commandite ;
- adoption et modification du règlement intérieur du comité stratégique.