

**DROIT • communication**

# Informers sur l'existence de pourparlers est un exercice délicat

- Une société cotée peut être amenée à communiquer sur un simple projet d'accord.
- Toute la difficulté consistera alors à ne diffuser l'information ni trop tôt ni trop tard.



Rien ne sert de communiquer, il faut le faire à point. Difficile pour une société cotée d'informer le public, sur une courte période, de faits pouvant avoir une incidence opposée sur le cours de Bourse. « Toute la question est de savoir à partir de quand une société cotée doit informer le public de l'existence de négociations », explique Geoffroy de Vries, avocat chez Freshfields, pour qui « les principes sont clairs, mais leur application délicate ».

Comme l'a mis en lumière un arrêt de la cour d'appel de Paris du 26 septembre 2003. En l'espèce, la société Flammarion avait publié le 12 octobre 2002 ses résultats semestriels, en baisse par rapport à l'année précédente, conduisant des actionnaires à céder leurs titres à un prix moyen de 41 euros.

**Information « trompeuse ».** Or le 17 octobre, un nouveau communiqué de la société leur apprenait la cession par les majoritaires d'un bloc d'actions à un prix quasiment deux fois supérieur, entraînant une garantie de cours visant les titres restants à 78,20 euros. D'où l'action en responsabilité civile de deux actionnaires contre la société pour être indemnisés du gain manqué.

La cour d'appel de Paris leur donne raison, estimant que Flammarion a délibérément publié une information financière en elle-même exacte mais qui, compte tenu d'un accord imminent sur la cession, qui aurait une incidence significative sur le cours, se révélait « à tout le moins trompeuse ». Selon la réglementation boursière, tout fait susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours doit être communiqué au public et l'information diffusée doit être précise.

Mais à partir de quand un projet de transaction peut-il faire l'objet d'une information précise, l'absence de certitude sur la conclusion de l'accord étant indifférent selon les juges ? « On peut estimer que l'information est suffisamment précise pour devoir être diffusée dès lors que les principales modalités de l'accord sont fixées », note Geoffroy de Vries.

Selon la réglementation boursière, tout fait susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours doit être communiqué au public.

Il restera encore, pour la société, à bien peser les termes de son communiqué. Ainsi, dans le cas d'un projet de cession de bloc de titres, faut-il mentionner le prix envisagé ? « Il est souvent plus prudent de ne pas le faire, conseille l'avocat. La mention du prix pourrait provoquer une hausse du cours et, en cas d'échec des négociations, on pourrait reprocher au dirigeant d'avoir diffusé une information trompeuse. » L'émetteur peut toutefois choisir de différer la publication de l'information si elle est contraire à ses intérêts légitimes (risque d'échec des négociations) et qu'il peut en assurer la confidentialité. Une solution fragilisée par le risque de « fuites » et sur laquelle l'arrêt ne se prononce malheureusement pas.

Bref, « il n'y a pas de solution miracle », prévient Geoffroy de Vries, mais un travail au cas par cas ». Un constat illustré par l'arrêt du 26 septembre, dont il ressort que Flammarion aurait dû soit informer le marché de l'existence de pourparlers dans son communiqué sur les résultats semestriels, soit attendre que l'accord aboutisse pour communiquer sur la cession et les résultats. Or ce raisonnement, compréhensible en l'espèce, notamment dans un but de protection des minoritaires, ne peut jouer dans l'absolu. Il impliquerait en effet, si l'opération avait été conclue le 5 novembre, que la société publie le communiqué sur ses seuls résultats du 31 octobre au plus tard, comme l'y oblige le droit des sociétés, contrevenant ainsi aux règles boursières telles qu'interprétées par le juge, ou attendre le 5 novembre pour un communiqué global, mais cette fois en violation du droit des sociétés...

Alexandra Petrovic

**MANAGEMENT • méthode**

# Décoder le génome de son entreprise

- Un outil d'autoévaluation développé par le conseil en management Booz Allen Hamilton permet de mieux cerner comment faire évoluer son entreprise.

Le saviez-vous ? Les entreprises ont un génome ! C'est ce que révèle le cabinet de conseil en management Booz Allen Hamilton. Mettez plusieurs milliers d'entreprises dans un « Org DNA Profiler » accessible en ligne sur Internet et vous pourrez assez facilement identifier la nature de votre entreprise. Cet outil d'autoévaluation métaphorique permet de mieux comprendre, avec une typologie classique, comment les entreprises se comportent et évoluent.

« Les idées les plus simples sont les meilleures », souligne Bertrand Kleinmann, DG de Booz Allen Hamilton France. L'analogie avec l'ADN des organismes vivants nous permet de décoder le génome des organisations. » Sur

60 %  
DES 10.000  
CONNECTÉS  
SONT ARRIVÉS  
À LA  
CONCLUSION  
QUE L'EXÉCUTIF  
DE LEUR  
ENTREPRISE  
N'ÉTAIT PAS  
PERFORMANT.

cette base, le groupe conseil a identifié sept espèces.

Les plus performantes sont : l'espèce « évolutive », organisation dans laquelle le management, visionnaire et flexible, s'adapte en permanence aux changements de l'environnement tout en maintenant son cap ; l'espèce « agile », qui réagit au quart de tour quand cela est nécessaire. Dans ces entreprises, il faut cependant améliorer la planification stratégique et hiérarchiser les moyens. Enfin, l'espèce « militaire ». Elle est en général « commandée » par un homme à poigne qui sait gérer les périodes de crise. Sa faiblesse réside dans le management intermédiaire qui se sent plus enclin à obéir qu'à prendre des initiatives.

Quatre espèces sont considérées comme moins performantes. Dans l'espèce « passive agressive », le management attend que ça passe. Il rencontre cependant des difficultés pour mettre en œuvre les plans prévus. L'espèce suivante, dite « dispersée », se distingue par son manque de rigueur. Malgré le talent des collaborateurs,

l'entreprise manque de cohérence, ce qui aboutit à une grande perte d'énergie. La solution consiste à faire avancer les salariés dans la même direction en même temps. L'espèce « immaturo » n'est pas encore démocratique dans ses modes de décision. Ce sont souvent des entreprises de taille moyenne gérées comme des petites PME. Reste l'espèce « bureaucratique », paralysée par sa lourdeur administrative. Elle suppose parfois un reengineering des processus pour couper ce qui ne sert à rien.

**Grille typologique.** Avec cette grille typologique, il est plus facile d'observer, par exemple, pourquoi les fusions fonctionnent plus ou moins bien. « Cela évite tout dogmatisme. On voit tout de suite ce qu'il faut diagnostiquer et quel traitement ciblé on peut appliquer sans tout désorganiser », indique Bertrand Kleinmann. 60 % des 10.000 connectés sont arrivés à la conclusion que l'exécutif de leur entreprise n'était pas performant.

Yan de Kerouguen

**AGENDA**

**JUSQU'AU 3 JUILLET**  
**Entreprise.** FORCES (Formation, compétences, efficacité, savoir-faire) lance le Bus des entrepreneurs, école d'auto-formation. France.  
● Tél. : 01.39.57.64.82.  
Site : www.forces.fr

**14 JUIN**  
**Mécénat.** Le mécénat d'entreprise : « Comment les associations et les fondations peuvent s'adresser aux entreprises ? », colloque organisé par l'Afta. Paris, Palais du Luxembourg.  
● Fax : 01.42.98.03.14. Site : www.afta.asso.fr

**Ressources humaines.** Semaine portes ouvertes sur les ressources humaines organisée par le groupe Cidem. Et les 15, 16, 17, 18 juin. Paris IDF.  
● Tél. : 01.47.43.15.63. Fax : 01.46.51.00.15. e-mail : www.etex1@groupecidem.com

**15 JUIN**  
**Externalisation.** NearShore. Première convention d'affaires des porteurs de projets en externalisation de proximité.  
● Et le 16 juin. Reims. Palais des congrès. Site : www.nearshore-convention.com

**Formation.** Demos organise une journée spéciale sur ce thème : « Mettre en place et gérer le droit individuel à la formation ». Paris.  
● Fax : 01.44.94.16.39. Site : www.demos.fr

**16 JUIN**  
**Audit.** ACTI'2004. Les journées de l'audit et du conseil en technologies de l'information organisées par l'Ifaci et l'Afai. Et le 17 juin. Paris 8<sup>e</sup>. Cercle national des armées.  
● Contact : Martine Pague au 01.40.08.48.08. Site : www.ifaci.com

**17 JUIN**  
**Fiscalité.** Conventions fiscales internationales. « Quelles sont les difficultés d'application et les questions non résolues ? » Séminaire de formation organisé par EFE. Paris.  
● Contact : Laetitia Bonnissant au 01.44.09.24.18. Site : www.efe.fr

**Automobile.** Dîner-débat de l'Observatoire de l'innovation automobile 2004 de Stratorg. « Entreprise automobile étendue. Quels partenariats ou alliances pour maîtriser la création de valeur ? » Paris. Salons Etoile Wagram.  
● Contact : Denyse Jelinek au 01.47.14.39.38. Site : www.stratorg.fr

**30 JUIN**  
**Entreprise.** Planète PME 2004. Journée nationale de la CGPME. Journée dédiée à tous les chefs d'entreprise sur trois grands thèmes : financement, formation, exportation. Paris. Palais des Congrès.  
● Tél. : 01.42.89.65.00. Site : planetepme.org

AGENDA, Tél. : 01.44.82.16.43 e-mail : scharcouchet@latribune.fr