



JURISPRUDENCE

Sociétés en général

Confirmation par la troisième chambre civile : l'usufruitier n'a pas la qualité d'associé
Civ. 3^e, 16 février 2022,
note Laurent Godon p. 280

Une figure originale : l'actionnaire exclu par ricochet
Com. 10 novembre 2021,
note Arnaud Reygrobellet p. 284

Obligation de loyauté du dirigeant et de l'associé : la difficile recherche du point d'équilibre
Com. 14 novembre 2021,
note Bernard Saintourens p. 288

Sociétés par actions simplifiées

Validation d'une obligation statutaire et conséquences de son non-respect
Com. 19 janvier 2022,
note Alain Couret p. 291

Droit des sociétés cotées

Ouverture de la responsabilité pour prospectus défectueux aux investisseurs qualifiés
CJUE 3 juin 2021,
note Johan Prorok p. 295

DALLOZ

Lefebvre Dalloz

REVUE DES SOCIÉTÉS

Mai 2022 - n° 5

ÉTUDES

Le droit de critique des associés des sociétés fermées
Alain Viandier p. 263

Plaidoyer pour une évolution du régime de la réparation du préjudice boursier
Pierre-Henri Conac p. 270

CHRONIQUES

Chronique de droit européen des sociétés
— *Nouveau tournant du droit européen des sociétés : proposition de directive sur le devoir de vigilance*
Benoît Lecourt p. 310



Version numérique incluse*



Plaidoyer pour une évolution du régime de la réparation du préjudice boursier

Réflexions au sujet de cinq jugements « Mieux que bien » pour Vivendi Universal rendus par le tribunal de commerce de Paris le 7 juillet 2021

Pierre-Henri Conac

*Max Planck Fellow, Max Planck Institute Luxembourg
Professeur à l'université du Luxembourg*

Dans une série de cinq jugements, assez surprenants, du 7 juillet 2021, le tribunal de commerce de Paris a rejeté les demandes en réparation du préjudice boursier de nombreux investisseurs à la suite de la communication financière de Vivendi Universal en 2000 et 2002. Au-delà de l'aspect individuel de cette affaire complexe, ces décisions soulèvent la question de la réparation du préjudice boursier en France et de sa nature. Cette affaire pourrait donc être l'occasion d'une évolution de la jurisprudence et idéalement de la législation française.

1. Vingt ans après ! C'est à quelques mois près le temps qu'il aura fallu aux actionnaires de Vivendi Universal pour apprendre par cinq jugements (ci-après « le jugement ») du tribunal de commerce de Paris du 7 juillet 2021 que la débâcle de leur société en 2002 n'avait pas donné lieu à violation des normes comptables ni à aucune diffusion d'une information inexacte, fautive ou trompeuse¹. Ainsi, la plus grande débâcle d'une entreprise française durant ces vingt dernières années, qui peu de temps avant sa quasi-faillite allait « Mieux que bien » selon son dirigeant, n'aurait pas donné lieu à la moindre irrégularité informationnelle en dépit d'un brouillard communicationnel et d'une sanction de l'AMF².

2. L'affaire est ancienne mais a marqué les esprits ainsi que les portefeuilles. La Compagnie générale des eaux (CGE), géant mondial français spécialisé dans la distribution de l'eau, était devenue en 1998

la société Vivendi sous l'impulsion de son dynamique dirigeant de l'époque Jean-Marie Messier. Celui-ci, jeune inspecteur des finances, avait rejoint la société à la demande de Guy Dejouany en tant que directeur général en 1996 puis avait été nommé président-directeur général en 1999.

Sous son impulsion, la CGE avait changé de nom pour devenir Vivendi et s'était engagée dans une politique ambitieuse d'acquisitions dans le secteur des médias à des prix élevés. L'époque était marquée par le développement rapide de la téléphonie mobile et d'Internet. Vivendi anticipait déjà une convergence des contenus et des contenus dans un même opérateur. C'est dans le cadre de cette stratégie que Vivendi Universal a été créée en 2000 à la suite de la fusion de Vivendi avec Canal Plus et la société américaine Seagram. Cette dernière, qui était à l'origine active dans la distribution de vins et spiritueux s'était diversifiée et détenait les studios de cinéma hollywoodiens Universal. L'objectif de ce rapprochement était de donner naissance à un champion international des médias, basé en France, mariant les contenus (réseaux, téléphone...) et les contenus (films, information...). De nombreuses autres acquisitions totales ou partielles ont eu lieu en 2001 et 2002 telles que Houghton Mifflin Company, MP3.com, USA Networks, Inc., et Maroc Telecom. Une certaine *hubris* de la direction n'est pas non plus à exclure. Certains avaient d'ailleurs qualifié Jean-Marie Messier de J6M pour « Jean-Marie Messier Moi-Même, Maître du Monde ». Sa vision s'est finalement révélée être la bonne mais beaucoup plus tard et après une autre crise financière majeure.

(1) T. com. Paris, 7 juill. 2021, n° 2011027112, *LLBW Asset Management Investment, GmbH et alii* ; T. com. Paris, 7 juill. 2021, n° 2012033467, *Société Général Securities Services GmbH et alii* ; T. com. Paris, 7 juill. 2021, n° 2012029636, *California State Teachers Retirement System et alii* ; T. com. Paris, 7 juill. 2021, n° 2012056220, *British Columbia Investment Management Corporation* ; T. com. Paris, 7 juill. 2021, n° 2012028100, *Public Employee Retirement System of Idaho (PERSI)*. Le jugement *LLBW Asset Management Investment, GmbH et alii* a servi de base à cet article. Les cinq jugements sont très similaires.

(2) V. sur ce jugement, O. Dexant de Baillencourt, Absence de faute civile de Vivendi malgré une communication financière ayant donné lieu à une sanction administrative, *Dr. sociétés* n° 11, comm. 135 ; F. Martin-Laprade, Quels enseignements peut-on tirer des derniers soubressauts de l'affaire Vivendi ?, *Option Finance* n°1639, 21 janv. 2022, p. 40.