

Le Monde : « un dossier de cœur »

ENTRETIEN AVEC BRUNO CAVALIÉ, ASSOCIÉ-GÉRANT, RACINE

Le Monde représente probablement l'une des cinq plus grandes marques françaises. Sa notoriété est planétaire, c'est pourquoi le rachat du quotidien par le trio Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse est l'une des opérations majeures de l'année 2010.

LA CRISE économique, conjuguée à certaines décisions de gestion prises au cours de ces quinze dernières années, ont placé *Le Monde*, début 2010, dans une situation financière extrêmement difficile, face à un mur de dette qui l'amenait directement au dépôt de bilan si des mesures n'étaient pas prises.

Les actionnaires du groupe n'ayant pas montré d'appétit particulier pour réinvestir, la direction a confié le dossier au Crédit Agricole (François Kayat) en vue de recueillir des offres. « *La particularité de la démarche de notre côté a été dans la constitution d'une équipe de trois grandes personnalités du monde culturel, industriel et financier français : Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse. C'est Matthieu Pigasse qui a été le premier d'entre eux à s'intéresser au dossier, avec une vision très précise de ce qu'il fallait faire... Il a convaincu Pierre Bergé et Xavier Niel de la pertinence d'un investissement tripartite* », explique Bruno Cavalié, associé-gérant au sein du cabinet d'avocats Racine qui a mené l'opération.

Selon lui, l'acquisition du *Monde* est avant tout un dossier de cœur. « *Pour aucun des trois, il ne s'agit fondamentalement d'un investissement financier, réalisé dans une logique de retour sur investissement ; c'est un investissement de cœur, fait dans une perspective de durée, qui témoigne de l'attachement de chacun des trois coacquéreurs à l'institution qu'est Le Monde et, au delà, à la vraie liberté de la presse, celle qui place les rédactions hors de portée de toutes les influences attentatoires à l'objectivité de l'information : politiques, économiques, religieuses, corporatistes, etc.* » souligne l'associé-gérant de Racine avant d'ajouter : « *La pluralité même des investisseurs était déjà le socle d'un succès assuré, car tous les acteurs clé du dossier se sont vite convaincus de deux ou trois évidences : com-*



Bruno Cavalié

posée comme elle l'était, cette équipe présente les avantages cumulés de la puissance financière, de la diversité des expériences et des savoir-faire, et d'une vision parfaitement univoque de ce qu'il faudra faire pour que le groupe Le Monde conserve et développe son leadership ; l'enthousiasme et le charisme de nos clients ont fait le reste. »

Une démarche originale

Sur le plan du process, l'originalité de la démarche de Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse a été de s'adresser en tout premier lieu aux journalistes, aux cadres et aux salariés du groupe afin de leur proposer le projet et même de le construire avec eux. « *Nous avons énormément travaillé, aux côtés de Louis Dreyfus – conseil opérationnel du trio des investisseurs –, avec le Pôle d'Indépendance, composé des actionnaires historiques du groupe Le Monde, ainsi qu'avec leur principal conseil, Denis Marcheteau,*

afin de trouver la façon d'organiser les droits et les obligations de chacun pour que l'indépendance des rédactions soit garantie, sanctuarisée même, tout en laissant la gestion du groupe entre des mains légitimes, à savoir celles de ses actionnaires qui auront la responsabilité de mettre en œuvre et de financer le projet industriel qu'ils ont présenté ».

Fort de cette organisation originale, qui procure en outre au Pôle d'indépendance des droits très tangibles en cas de changements de contrôles directs ou indirects, les droits et les obligations de chacun sont dorénavant clairement et sainement définis, tous les observateurs s'accordant à penser que le groupe est effectivement à l'abri des influences (économiques, financières et politiques) de nature à peser sur l'éditorial, tout en lui permettant d'avoir les moyens financiers, juridiques et humains de ses ambitions. « *Fort de sa marque et de la qualité extraordinaire de sa production éditoriale, Le Monde a de beaux jours devant lui, et surprendra même rapidement dès lors que les points de faiblesse du groupe auront été corrigés ou compensés.* »

Notons ici que *Le Monde* perdait de l'argent pour deux principales raisons : la première étant la charge de sa dette (problème dorénavant résolu) et la seconde étant le choix d'avoir sa propre imprimerie, ce qui apparaît contestable, car les coûts des imprimeries indépendantes sont très inférieurs. « *C'est un sujet complexe auquel il va falloir s'attaquer. C'est l'une des priorités des mois qui viennent* », note Bruno Cavalié.

Au plan juridique, l'acquisition du *Monde* s'est révélée être une opération particulièrement complexe, qui a commencé par nécessiter la création de six sociétés distinctes. « *Les sujets juridiques ont été très nombreux. Tout d'abord, il a fallu choisir la forme juridique pour le principal véhicule d'investissement commun de nos clients. Le choix s'est porté sur commandite, car c'était*



Le siège du Monde, 80 boulevard Auguste-Blanqui à Paris.

entité sans personnalité morale propre, était constituée d'actionnaires indirects de la holding du groupe, laquelle était appelée à être fortement diluée, et ne pouvait être reluée directement sauf à servir les intérêts patrimoniaux de sociétés commerciales également actionnaires du groupe, ce qui n'était évidemment pas l'objectif recherché. « Une fois les augmentations de capital réalisées, l'actionnaire majoritaire historique du Monde – LMPA (Le Monde & Partenaires Associés) – se trouvait très dilué. Avant l'opération, LMPA détenait environ 60 % du capital du groupe Le Monde. Sa participation passait à l'issue de l'opération à environ 20 %. LMPA est détenue par un grand nombre d'actionnaires (tous des personnes morales) dont certaines font partie du Pôle d'Indépendance : ceux-là se caractérisent par le fait qu'ils n'ont pas d'ambitions financières ou patrimoniales. Ce sont des sociétés des journalistes (Société des rédacteurs du Monde, SCPPVC...), d'employés, de cadres, de lecteurs, voire des associations... Leur actionnariat trouve sa cause soit dans le fait que le groupe Le Monde est l'outil de travail de leurs associés, soit dans le fait qu'ils se veulent les garants de son intégrité éthique et déontologique », explique notre interlocuteur. Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse ont souhaité que ces acteurs historiques deviennent leurs interlocuteurs pour assurer l'indépendance rédactionnelle.

Les investisseurs ont décidé de procurer au Pôle d'Indépendance la minorité de blocage de la holding du groupe, ainsi que plusieurs autres droits fondamentaux en cas de cessions d'actifs stratégiques ou de changements de contrôle.

Pour ce faire, les investisseurs ont directement ou indirectement financé une autre société en commandite (Le Monde Indépendant), une participation complémentaire de 13 % environ pour atteindre, avec la participation de LMPA (elle-même contrôlée par ledit Pôle) le seuil de 33,34 %. La forme particulière de cet investissement tenait à la nécessité de conjuguer plusieurs contraintes : D'abord, faire en sorte que cet investissement soit constitutif d'un don de Pierre Bergé à l'indépendance de la presse ; ensuite et pourrait-on dire *a contrario*, maintenir pour autant le parfait équilibre des investissements des trois associés ; enfin, faire en sorte de l'exercice ne conduise pas à un détournement de la vocation fondamentale de cette relation, à savoir l'octroi de droits intangibles... qui ne devront pas pouvoir être détournés pour servir des intérêts mercantiles.

une bonne façon de démontrer à nos interlocuteurs clés – les acteurs du Pôle d'Indépendance – que l'investissement de Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse sera non seulement pérenne, mais encore fait pour leur compte propre et non pas pour le compte d'investisseurs cachés derrière eux. La structure de commandite, parce qu'elle place la gouvernance entre des mains – celles des commandités – qui la conserveront quelle que soit leur quote-part de capital, permet de s'assurer que ce sont ces trois hommes qui conduiront demain la holding et non pas des tiers. Pierre Bergé n'a pas choisi le statut d'associé commandité, car il n'exclut pas d'attribuer un jour son investissement à une fondation ou à un fonds de dotation, entités qui ne peuvent pas assumer ce statut. »

Un pacte d'actionnaires et des droits particuliers

Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse sont unis par un pacte d'actionnaires. Sans avoir le statut de commandité, Pierre Bergé dispose d'un statut de fondateur qui lui procure des droits particuliers lui permettant d'exercer son pouvoir de décision, tout comme ses co-investisseurs.

Dans ce même esprit, un autre sujet juridique primordial consistait à trouver le moyen efficace de procurer au Pôle d'Indépendance une minorité de blocage apte à lui garantir, bien plus sûrement que par le vecteur d'une convention, des droits tangibles sur l'évolution du groupe. La difficulté tenait au fait que le Pôle d'Indépendance,



Photo Arnaud Février

Le trio Matthieu Pigasse, Pierre Bergé et Xavier Niel.

« Pierre Bergé a ainsi financé l'acquisition de ces 13 % tout en octroyant à une SARL de gestion entièrement détenue par les acteurs du Pôle d'Indépendance le pouvoir de la gérer ; au sein du Monde Libre, un système de péréquation a permis de restaurer l'égalité des efforts d'investissement de Xavier Niel et Matthieu Pigasse. Ce qui distingue donc Pierre Bergé de ses deux associés, c'est qu'il a investi la contre-valeur de ces 13 % sans aucun espoir de retour, sous la seule réserve que le Pôle d'Indépendance demeure ce qu'il est et doit être : une entité objectivement dés-intéressée », précise Bruno Cavalieri.

D'autres aspects juridiques méritent d'être mentionnés, notamment ceux liés à la négociation du pacte. « Nos clients ont voulu doter le Pôle d'Indépendance de tous les droits légitimes qu'il pouvait revendiquer dans différentes situations (ouverture de capital, cession de titres, reconfiguration du groupe, etc.). Le Pôle d'Indépendance a même la faculté de s'adosser à des tiers (sous certaines conditions) de façon à pouvoir exercer effectivement ses droits lorsque ceux-ci impliquent des investissements (call en cas de changement de contrôle par exemple). Ainsi, le Pôle d'Indépendance peut avoir les moyens économiques de sa volonté politique », explique l'associé-gérant de Racine.

« Nous avons bâti un pacte relativement complexe qui définit les droits du Pôle d'Indépendance. Ce sont des droits extrêmement tangibles, très supérieurs à ce qu'un actionnaire minoritaire d'un groupe industriel

pourrait revendiquer en toute autre circonstance », souligne-t-il avant d'ajouter : « Mais le pacte est aussi atypique pour bien d'autres raisons. La définition des changements de contrôle a en quelque sorte dû être réinventée, eu égard aux deux sociétés en commandite placées dans le paysage actionnarial du groupe. »

Un deal incroyablement complexe

Le traitement des obligations remboursables en actions émises par le groupe représentait également un sujet juridique majeur. « Le Monde avait émis en plusieurs tranches un peu moins de 70 millions d'ORA qui venaient à échéance entre 2012 et 2014. Le groupe était à l'évidence totalement incapable de les rembourser. Les investisseurs ont fait une offre de rachat à l'ensemble des porteurs d'ORA. Par ailleurs, les conditions juridiques initialement stipulées pour le remboursement des ORA en actions n'étaient pas applicables dans la situation actuelle du groupe. Il a donc fallu commencer par modifier les contrats d'émission, ce qui a nécessité une assemblée générale extraordinaire de la société Le Monde SA ainsi que l'acceptation de la modification des contrats par les porteurs des ORA [les "orataires" selon le néologisme utilisé par les acteurs du dossier]. Comme le closing devait s'opérer sur une seule et même journée, la première assemblée

du groupe Le Monde s'est tenue le matin alors que le Monde Libre n'était pas encore ni actionnaire, ni porteur d'ORA. Les contrats d'émission ont alors été modifiés. Dans le même temps, une délégation de compétence a été donnée au directoire par la même assemblée, aux fins de procéder aux augmentations de capital nécessaires à la bonne fin de l'opération. Un mécanisme de promesses de cessions permettant un transfert instantané de propriété par déclaration faite à un huissier présent au closing a permis qu'à l'issue de cette première AG, le Monde Libre acquière 92,5 % des ORA ; certains "orataires" avaient préféré être présents au closing et des contrats de cession ont donc été conclus avec eux ce jour-là, sans passer par le vecteur de la promesse. Puis les trois assemblées d'"orataires" se sont tenues pour accepter la modification des contrats d'émission. Ensuite, le directoire, qui avait entre temps agréé Le Monde Libre en qualité de porteur d'ORA, a constaté la conversion des ORA en actions au profit de la société Le Monde Libre. Une cinquième AGE a décidé la réduction du nominal des actions par apurement des pertes. Enfin, la société Le Monde Libre a souscrit à une augmentation de capital lui permettant de détenir environ 64 % du groupe (Le Monde SA ne détient plus que 20 % du groupe). Au total, la closing list du 2 novembre 2010 ne comprenait pas moins de 24 items différents correspondant tous à la réunion ou à la décision d'un organe social ! ».

Il s'agit donc sans nul doute d'un deal

très complexe. « En travaillant sur le dossier Le Monde, nous nous sommes retrouvés en négociation avec un très grand nombre d'acteurs très différents : le Pôle d'Indépendance, lui-même composé de différents acteurs, les quelque 25 porteurs d'ORA, la direction du Monde, les différents autres actionnaires... Sans même parler des différents conseils de surveillance qui auraient tous pu empêcher l'exclusivité consentie ou la convocation des AG, nous étions dans une situation où quatre ou cinq acteurs au moins pouvaient séparément et individuellement empêcher la réalisation de l'opération. Il a fallu mener en parallèle une trentaine de négociations différentes, sachant que tout changement apporté à un accord était évidemment susceptible de rejaillir sur l'ensemble des négociations », se souvient Bruno Cavalié.

Trois repreneurs qui « se complètent idéalement »

C'est ainsi notamment que les pactes d'associés négociés par Prisa et Lagardère en 2005 leur conféraient des droits incompatibles avec le projet d'investissement présenté par Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse et accepté par LMPA. « La seule façon de réaliser l'investissement était de poser comme condition préalable une résiliation pure et simple de ces pactes. Leur prix d'entrée dans le groupe ne reflétait plus la vraie valeur économique actuelle de celui-ci. Les investisseurs étaient prêts à racheter les parts de Lagardère et Prisa, mais à leur valeur actuelle.

Lagardère a choisi de sortir, et ce, sans lier sa sortie de la société Le Monde SA avec le traitement de la situation sur Le Monde Interactif (dont il est actionnaire). Quant à Prisa, le groupe a décidé de rester dans le capital. Peu de temps avant le closing, Prisa a toutefois demandé à s'associer au sein de la société Le Monde Libre au lieu de rester actionnaire en dessous, au niveau du Monde SA. L'espagnol détenait auparavant près de 15 % du groupe. Après les opérations de recapitalisation, le groupe ne possède plus aujourd'hui que 4,8 %. La proposition a été examinée car la structure de commandite choisie par Le Monde Libre permet d'ouvrir son capital sans perdre pour autant les droits de gouvernance que le Pôle d'Indépendance a accordé à Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse. Prisa souhaitait néanmoins obtenir un certain nombre de droits de regard au sein de la holding Le Monde Libre, notamment sur la façon dont le groupe devait

être géré. Les investisseurs ont informé le Pôle d'Indépendance de cette situation.

Il a fallu trouver, le jour même du closing, une plateforme d'accord (encore conditionnel) avec Prisa, jugée satisfaisante par tous. Nous avons ainsi mené une négociation in extremis réunissant le Pôle d'Indépendance, les trois investisseurs et Prisa. Nous avons fini par trouver un accord qui garantit au Pôle d'Indépendance que l'offre qui sera mise en œuvre est bien celle de Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse et non pas celle d'un autre acteur qui faisait, par ailleurs, partie de l'équipe concurrente (au départ, Prisa avait fait une offre aux côtés de Claude Perdriel et d'Orange). Le modus operandi accepté de part et d'autre satisfait le Pôle d'Indépendance. Il reste maintenant à attendre la décision que prendra Prisa : investir aux conditions proposées ou se retirer », explique notre interlocuteur.

Qu'en est-il de la gouvernance future ? Pierre Bergé, Xavier Niel et Matthieu Pigasse « se sentent très concernés par Le Monde ». Ils ont conscience qu'il s'agit de l'une des plus belles marques de France.

« Les trois investisseurs ont pour avantage d'avoir exactement la même vision à la fois déontologique (indépendance de la rédaction) et industrielle (approche de l'évolution des médias), ainsi qu'une ambition réelle pour ce groupe. Ils sont persuadés que la mort de la presse papier, qu'il est de bon ton d'annoncer, est bien moins certaine qu'il n'y paraît – et c'est bien là une litote. Pour autant, le numérique représente à l'évidence le grand vecteur de croissance des années qui viennent. Pierre, Xavier et Matthieu sont persuadés qu'il y a mieux à faire – que ce qui a été fait jusqu'à présent – pour exploiter, au sens le plus noble du terme, la formidable qualité rédactionnelle du groupe, notamment en diversifiant son offre du week-end, en enrichissant son offre numérique et en envisageant des accords précis et ambitieux avec les grands médias internationaux... », conclut Bruno Cavalié. Selon lui, « les trois repreneurs se complètent idéalement. Les six mois que nous avons passé à leur côté m'ont convaincu que leur créativité personnelle, leur science respective, leurs expériences aussi diverses que complémentaires, leur totale indépendance d'esprit, leur mépris absolu du qu'en-dira-t-on, leur vision planétaire de l'évolution des sociétés et leur capacité d'écoute, ensemble mises au service d'une rigueur de gestion sans laquelle aucune indépendance ne peut être durable, constitueront le terreau d'une aventure qui fera date et école ». ■

Le Monde a été fondé par le journaliste Hubert Beuve-Méry en 1944. C'est un quotidien « du soir » qui paraît l'après-midi et qui est daté du lendemain. Le Monde est le quotidien français le plus diffusé à l'étranger.

Le premier numéro du Monde paraît le 18 décembre 1944, daté du 19 décembre sur une seule page recto verso. Le Monde succède au journal Le Temps dont il reprend le format et la présentation, ainsi que les locaux. Le général De Gaulle, qui souhaitait doter la France d'un grand journal tourné vers l'étranger, est un élément moteur de sa création.

En 1951, la Société des rédacteurs est créée puis, en 1968, les Sociétés des employés et des cadres voient le jour. Les salariés du journal tiennent une place centrale dans la gestion du quotidien.

Le Monde connaît des difficultés financières dans les années 1980 et 1990. En 1994, il troque le statut de SARL pour celui de société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

Le Monde s'installe et restera longtemps dans les locaux du Temps (dont il deviendra propriétaire en 1956) et sera de ce fait souvent nommé « le quotidien de la rue des Italiens ». Après la vente, par André Fontaine, de son siège pour raisons financières, Le Monde s'installe rue Falguière (XV^e), puis rue Claude-Bernard (V^e) et enfin, en 2004, boulevard Auguste-Blanqui (XIII^e).

Edwy Plenel, un des principaux responsables de la rédaction, donna sa démission en 2004. Le Monde a été présidé par Jean-Marie Colombani jusqu'au 22 mai 2007. La rédaction est dirigée par Éric Fottorino depuis 2006.

Après l'éviction de Jean-Marie Colombani du quotidien Le Monde, la Société des rédacteurs du Monde (SRM), qui dispose d'un droit de veto sur la nomination du président du directoire, a rejeté la candidature de Jean-Marie Colombani, candidat à sa succession. Les conseils de surveillance des sociétés Le Monde et Partenaire Associés (LMPA), Le Monde SA et Société éditrice du Monde, ont nommé Pierre Jeantet président du directoire de chacune de ces sociétés le 2 juillet 2007. Le 19 décembre 2007, suite à des désaccords en matière financière entre la direction et la Société des rédacteurs du Monde, le président du directoire Pierre Jeantet, le vice-président Bruno Patino et le directeur du journal Éric Fottorino démissionnent en bloc. Le 4 janvier 2008, alors que Pierre Jeantet et Bruno Patino confirment leur démission, Éric Fottorino décide finalement de ne pas démissionner. Il devient président du directoire le 25 janvier 2008.