



REVUE DE PRESSE
MASTER 2 CONCURRENCE, CONSOMMATION, DROIT DE LA PROPRIÉTÉ INDUSTRIELLE

L'ACQUISITION RENEGOCIEE DE TIFFANY & CO. PAR LVMH

L'issue heureuse d'un mariage mouvementé

PAR MARGAUX BEAUJEAN

PROPOS INTRODUCTIF

Le 24 novembre 2019, le groupe français LVMH annonçait sa volonté d'acquérir par offre publique d'achat, le joaillier américain Tiffany & Co. Entre temps, la pandémie du coronavirus a quelque peu freiné l'initiative ambitieuse du leader mondial du luxe. Le 9 septembre dernier, le groupe a annoncé par communiqué qu'il ne s'estimait plus « en l'état, en mesure de réaliser cette opération ». L'annonce de la suspension du projet par LVMH, s'est soldée le même jour, par l'assignation mutuelle des deux parties devant la justice américaine. Le 29 octobre 2020, les parties sont finalement parvenues à un accord modifié, révisant à la baisse le prix d'acquisition initialement convenu.

La plus grande opération de fusion-acquisition de l'histoire du luxe...

À l'issue de plusieurs mois de négociations, le joaillier new-yorkais avait été valorisé en novembre 2019 à 16,2 milliards de dollars (i.e. 13,7 milliards d'euros). Cette offre record, constitue à ce jour la plus grande opération de fusion-acquisition de l'histoire du luxe.

En s'offrant l'icône américaine Tiffany, le leader mondial du luxe ambitionne de renforcer sa position sur le marché de la « haute joaillerie », seul secteur du luxe dont il n'a pas le leadership.

LVMH est en effet précédé par le célèbre groupe Richemont, propriétaire de la Maison Cartier et de Van Cleef & Arpels.

... Validée par les autorités anti-trust

Une opération de concentration de cette envergure nécessitait l'aval des autorités de la concurrence. La Commission européenne, saisie du

contrôle ex ante de l'opération en septembre par le groupe LVMH, a approuvé la concentration envisagée. Conformément à sa mission de contrôle des opérations de concentration de dimension communautaire, la Commission a estimé que la fusion ne soulevait pas de préoccupations de concurrence au regard notamment des parts de marché des entreprises concernées, de l'existence de fournisseurs tiers et de l'entrée récente de nouveaux concurrents sur le marché de la bijouterie haut de gamme. La décision officielle n'a pas à ce jour encore été publiée.

Cette autorisation constituait la dernière des 10 autorisations anti-trust requises pour la finalisation de l'accord. Les États-Unis, le Canada, la Corée du Sud, ou encore Taïwan, ont précédé l'Union européenne et donné leur accord à l'opération.

... Perturbée par la pandémie de Covid-19

La crise sanitaire a inévitablement fait perdre de son éclat au secteur du luxe, et fait chuter le titre Tiffany.

RAPPEL CHRONOLOGIQUE DES FAITS

24 NOVEMBRE 2019

- Annonce du projet d'acquisition de Tiffany par LVMH
- Signature du "Merger Agreement"

9 SEPTEMBRE 2020

- LVMH annonce la suspension du projet d'acquisition
- Assignation réciproque Tiffany / LVMH devant la Court of Chancery du Delaware

26 OCTOBRE 2020

- Autorisation de l'opération par la Commission européenne

29 OCTOBRE 2020

- Opération renégociée
- Adoption d'un "Amended Merger Agreement"

5 JANVIER 2021

- Finalisation de l'opération - approbation des actionnaires lors d'une AG extraordinaire

REVUE #1

Dans cette perspective, LVMH a annoncé début septembre dernier, son souhait de suspendre l'opération. D'une part, le groupe a invoqué la mauvaise gestion du joailler pendant la pandémie. Malgré l'enregistrement d'une perte nette de 32,7 millions de dollars au premier semestre 2020, Tiffany aurait maintenu le versement à ses actionnaires du dividende trimestriel fixé à 70 millions de dollars. D'autre part, le groupe justifie cette suspension à l'appui de la lettre qui lui a été adressée fin août, par le ministre français de l'Europe et des Affaires Étrangères, Monsieur Jean-Yves Le Drian lui suggérant de différer ce projet de rachat au nom de l'intérêt national, au-delà du 6 janvier 2021.

Cette annonce a été suivie par l'assignation mutuelle des parties devant la Cour de Chancellerie du Delaware, aux États-Unis. Tiffany accusait LVMH de vouloir se soustraire au paiement du prix initialement convenu tandis qu'LVMH invoquait de son côté le bénéfice de la clause MAE (*Material Adverse Effect*) et entendait faire reconnaître la mauvaise gestion de Tiffany pendant la pandémie comme un évènement défavorable significatif qui lui permettrait d'obtenir la renégociation à la baisse des conditions financières de l'accord.

Une opération renégociée à finaliser

Le 29 octobre 2020, les parties ont finalement annoncé être parvenues à un accord modifié : « *Amended Merger Agreement* ». Seules les conditions financières du deal ont été révisées. Le prix d'offre a été diminué et s'établit désormais à 131,50 dollars par action. Tiffany est nouvellement valorisée à 15,7 milliards de dollars, ce qui représente une économie significative de 425 millions d'euros pour le groupe français en comparaison à l'offre formulée avant la pandémie (rabais de 2,59%).

Ce compromis met un terme à l'ensemble des actions judiciaires engagées entre les parties devant la Cour de Chancellerie du Delaware. L'ensemble des autorisations réglementaires obtenues restent valables pour le nouvel accord. La finalisation de l'opération devrait intervenir courant janvier 2021, après avoir recueilli l'approbation des actionnaires de Tiffany lors d'une assemblée générale extraordinaire.

CRITIQUE

L'intervention inédite du ministre français de l'Europe et des Affaires Étrangères a laissé apparaître les enjeux politiques de cette concentration entre entreprises purement privées. Le rachat attendu de Tiffany & Co. par LVMH s'est retrouvé « malgré lui » au cœur du litige fiscal et commercial qui oppose actuellement la France et les États-Unis. Le chef de la diplomatie française en conseillant stratégiquement au groupe de différer l'opération au-delà du 6 janvier 2021, semble avoir entendu utiliser l'acquisition de Tiffany comme un levier pour faire plier les États-Unis sur le différend qui les oppose. En effet, le 6 janvier 2021, correspond à la date à laquelle prendra effet ou non, la menace de taxes sur les produits français importés aux Etats-Unis. Cette mesure de rétorsion a été formulée en réaction à l'adoption de la taxe GAFA par le Parlement français en juillet 2019. Elle consiste en une augmentation significative des droits de douane à hauteur de +25% sur certains produits français dont des produits de luxe (cosmétiques, sacs à main, etc.).

Néanmoins, à l'heure où nombreux sont ceux à dénoncer cet interventionnisme politique, le groupe français rayonne à nouveau et est sur le point d'ajouter un nouveau joyau à sa collection.

