



## Décision 787/01

du 7 avril 2021

### Requête de Fabio Cannavale, Blue Sailing S.à.r.l., Consortium Real Estate S.A. et Vulcano S.r.l. relative à la constatation de l'inexistence de l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de lastminute.com N.V.

#### Faits :

##### A.

lastminute.com N.V. (**LMN**) est une société anonyme de droit néerlandais (« *naamloze vennootschap* ») dont le siège se trouve à Amsterdam, Pays-Bas. Son but statutaire consiste « *(a) to participate in, to finance or to have any other interest in, or to conduct the management of, other companies or enterprises; (b) to render administrative, technical, financial, economic or managerial services to other companies, persons or enterprises; (c) to acquire, dispose of, manage and exploit real and personal property, including patents, trademarks licenses, permits and other industrial property rights; (d) to borrow and/or lend moneys, act as surety or guarantor in any other manner, and bind itself jointly and severally or otherwise in addition to or for others, the foregoing whether or not in collaboration with third parties and inclusive of the performance and promotion of all activities which directly or indirectly relate to those objects, all this in the broadest sense of the terms* ». Le capital-actions de LMN s'élève à EUR 116'642.19, divisé en 11'664'219 actions au porteur d'une valeur nominale de EUR 0.01 chacune, entièrement libérées (les **actions LMN**). Les actions LMN sont cotées à titre principal auprès de SIX Swiss Exchange (**SIX**) sur le segment *International Reporting Standard* (symbole de valeur : LMN ; ISIN : NL0010733960).

Les statuts de LMN ne contiennent pas de clause d'opting out ni de clause d'opting up.

Le conseil d'administration de LMN est actuellement composé de Fabio Cannavale, Marco Corradino, Laurent Foata, Roberto Italia et Anna Gatti. Il est prévu que le siège de président, occupé par Ottonel Popesco jusqu'à son décès survenu le 15 février 2021, soit repourvu lors de la prochaine assemblée générale de LMN. La direction se compose de Fabio Cannavale (CEO), Marco Corradino (COO) et Sergio Signoretti (CFO).

##### B.

Selon les informations disponibles auprès de l'Instance pour la publicité des participations de SIX, les actionnaires principaux de LMN sont les suivants :

- Au 7 octobre 2020, Freesailors Coöperatief U.A., Amsterdam, Pays-Bas (**Freesailors**), détenait, comme actionnaire direct, 5'200'000 actions LMN, représentant 44.58% du capital-actions et des droits de vote de LMN. L'ayant droit économique de cette participation est Fabio Cannavale, Lugano.



- Au 3 juin 2020, Credit Suisse Funds AG, Zurich, détenait, comme ayant droit économique, 361'473 actions LMN, représentant 3.1% du capital-actions et des droits de vote de LMN.
- Au 6 mai 2020, Micheli Associati Srl, Milan, Italie, détenant, comme actionnaire direct, 468'490 actions LMN, représentant 4.02% du capital-actions et des droits de vote de LMN. L'ayant droit économique de cette participation est Carlo Micheli, Londres, Royaume-Uni.
- Au 15 octobre 2014, AXA Placement Innovation VII, AXA Placement Innovation VIII, AXA Placement Innovation IX, AXA Placement Innovation 11, AXA Entrepreneurs & Croissance 12, AXA Placement Innovation 10 et FPCI Ardian Croissance, Paris, France, détenaient, comme actionnaires directs, 738'120 actions LMN, représentant 5.05% du capital-actions et des droits de vote de LMN. L'ayant droit économique de cette participation est ARDIAN Holding Société par Actions Simplifiée, Paris, France.

#### C.

Le 14 avril 2014, Freesailors, Carlo Micheli, Francesco Signoretti et trois autres actionnaires ont conclu une convention d'actionnaires, limitée dans le temps et aujourd'hui échue, comportant des clauses contractuelles usuelles de ce genre d'accords. Les parties s'engageaient notamment à exercer les droits de vote découlant de leurs actions LMN de façon coordonnée.

Le 27 avril 2017, Freesailors, Carlo Micheli et Francesco Signoretti ont conclu une nouvelle convention d'actionnaires, en vigueur jusqu'au 27 avril 2020, qui reprenait en substance les droits et obligations de l'ancienne convention d'actionnaires. Cette convention d'actionnaires n'a pas été prolongée et les parties n'ont pas réglé leurs relations par un nouvel accord.

#### D.

Freesailors est une société coopérative avec exclusion de responsabilité (« *coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid* ») de droit néerlandais, inscrite au registre commercial des Pays-Bas sous le numéro 34272374.

Les parts sociales de Freesailors (les **parts sociales Freesailors**) sont détenues par les associés suivants :

- Fedro S.A. (le **Vendeur**) détient, comme associé direct, 27.65% des parts sociales et des droits de vote de Freesailors. L'ayant droit économique de cette participation est Marco Corradino, qui détient indirectement l'entière du capital-actions et des droits de vote du Vendeur.
- Blue Sailing S.à.r.l. (**Blue Sailing**) détient, comme associé direct, 61.18% des parts sociales et des droits de vote de Freesailors. L'ayant droit économique de cette participation est Fabio Cannavale, qui détient l'entière du capital-actions et des droits de vote de Blue Sailing.



- Vulcano S.r.l. (**Vulcano**) détient, comme associé direct, 6.41% des parts sociales et des droits de vote de Freesailors. L'ayant droit économique de cette participation est Fabio Cannavale, qui détient 98.4% du capital-actions et des droits de vote de Vulcano.
- Consortium Real Estate S.A. (**Consortium Real Estate**) détient, comme associé direct, 4.19% des parts sociales et des droits de vote de Freesailors. L'ayant droit économique de cette participation est Fabio Cannavale, qui contrôle Consortium Real Estate par l'entremise de sa participation dans Nomina S.A.
- Fabio Cannavale détient, comme associé direct, 0.57% des parts sociales et des droits de vote de Freesailors.

Le Vendeur, d'une part, et Fabio Cannavale et les sociétés qu'il contrôle, d'autre part, ne sont actuellement pas liés par une convention d'associés ni par aucun autre accord restreignant le libre exercice des droits de vote attachés à leurs parts sociales Freesailors.

#### E.

Le 16 février 2021, LMN a annoncé la démission de Marco Corradino de ses fonctions de membre du conseil d'administration et de directeur d'exploitation (COO) de LMN, avec effet au 22 juin 2021, date de la prochaine assemblée générale ordinaire de la société. Dans ce contexte, Marco Corradino a ouvert des négociations avec un acheteur potentiel (l'**Acheteur**), Fabio Cannavale et d'autres personnes physiques et morales agissant, soit directement, soit par l'entremise des personnes qu'elles détiennent (les **Autres Acheteurs**), afin de leur céder tout ou partie des parts sociales Freesailors qu'il détient indirectement.

Le Vendeur, l'Acheteur, les Autres Acheteurs, Blue Sailing, Vulcano, Consortium Real Estate et Fabio Cannavale envisagent l'opération suivante (la **Transaction**) :

- D'une part, il est prévu que le Vendeur vende à l'Acheteur 15.81% de ses parts sociales Freesailors et qu'il vende aux Autres Acheteurs jusqu'à concurrence de 11.84% de ses parts sociales Freesailors, soit, au total, 27.65% (au plus) des parts sociales Freesailors qu'il détient.

Le prix de vente des parts sociales Freesailors serait constitué d'une part fixe et, sous certaines conditions, d'une part fixe indexée sur les performances dans l'hypothèse où Freesailors aliènerait l'intégralité des actions LMN qu'elle détient et/ou en cas de sortie de l'Acheteur. Les projets de contrats de vente des parts sociales Freesailors contiennent des clauses habituelles sur le transfert de la propriété des titres vendus et l'octroi de garanties, ainsi que des clauses d'indemnisation et d'autres clauses standardisées. Le contrat de vente des parts sociales Freesailors conclu entre le Vendeur et l'Acheteur serait par ailleurs soumis à la condition que Marco Corradino s'engage à ne pas faire concurrence à LMN.



Conformément aux contrats de vente des parts sociales Freesailors, Fabio Cannavale, par l'entremise des sociétés qu'il détient, augmenterait sa participation dans Freesailors à hauteur de 0.15% ; celle-ci passerait de 72.35% à 72.50%.

- D'autre part, il est prévu que l'Acheteur, les Autres Acheteurs, Blue Sailing, Vulcano, Consortium Real Estate, Fabio Cannavale et le Vendeur – dans la mesure où celui-ci n'aurait pas vendu l'intégralité de sa participation dans Freesailors –, concluent une convention d'associés (« *Members' Agreement* ») afin de régler certains aspects de leurs relations d'associés de Freesailors (act. 7/3, dans sa version provisoire du 9 mars 2021 ; la **Convention d'Associés**). La Convention d'Associés est soumise à l'exécution des contrats de vente des parts sociales Freesailors. Il n'est pas prévu que Freesailors, LMN ou d'autres actionnaires de LMN deviennent parties à la Convention d'Associés.

L'exécution des contrats de vente de parts sociales Freesailors ainsi que la conclusion de la Convention d'Associés sont soumises à la condition que la Commission des OPA (la **Commission**) constate que ces opérations n'entraînent pas l'obligation, découlant de l'art. 135 LIMF, de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de LMN. Enfin, une modification des statuts de Freesailors est prévue avant l'exécution de la Transaction.

#### F.

La Convention d'Associés (cf. *supra* let. E ; act. 7/3) règle notamment l'exercice des droits de vote lors de l'assemblée générale des associés de Freesailors (clause 4). La clause 4.3 dispose que les résolutions de l'assemblée des associés de Freesailors sont adoptées à la majorité absolue des voix émises. La clause 4.4 (a) prévoit une majorité particulièrement qualifiée de 85% des voix émises pour les décisions importantes concernant Freesailors, sous réserve du cas où l'Acheteur diminuerait sa participation dans Freesailors. Dans cette éventualité, la majorité qualifiée serait augmentée, de sorte à assurer un droit de veto à l'Acheteur. Les décisions importantes concernent les modifications statutaires de Freesailors affectant négativement les droits de l'Acheteur, les modifications essentielles dans les affaires de Freesailors, toute attribution de parts sociales Freesailors, à moins que le droit préférentiel de souscription ne soit respecté, certaines décisions en matière de financement, d'aliénation d'actifs, d'opérations de fusions, acquisitions et restructurations concernant Freesailors, la conclusion de contrats de durée impliquant Freesailors, ainsi que la désignation de dirigeants par Freesailors, à l'exception de ceux susceptibles d'exercer des droits d'actionnaires dans LMN (*ibid.*). La clause 4.4 (b) précise que les décisions relatives à LMN ne sont pas soumises à la majorité particulièrement qualifiée de la clause 4.4 (a).

La Convention d'Associés règle également la constitution et la nomination du conseil d'administration de Freesailors, lequel se compose de cinq membres (clause 5.1). Selon la clause 5.2 (b) (ii), l'Acheteur dispose du droit d'élire un de ces cinq administrateurs. Les quatre autres administrateurs sont choisis par Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate, aussi longtemps qu'ils détiennent 50.01% des droits de vote de Freesailors (clause 5.2 (b) (i)). Les décisions du conseil d'administration se prennent à la majorité des administrateurs présents ou



représentés (clause 5.4 (a)), sous réserve des décisions importantes, dont l'adoption requiert la majorité des administrateurs, y compris l'approbation de l'administrateur choisi par l'Acheteur (clause 5.4 (b)). Ces décisions concernent les transactions conclues avec des parties liées, les changements essentiels dans les affaires de Freesailors ainsi que les décisions soumises à une majorité particulièrement qualifiée de l'assemblée des associés de Freesailors (*ibid.*).

La Convention d'Associés règle en outre l'exercice des droits de Freesailors dans LMN qui découlent de sa qualité d'actionnaire (clause 5.5). A teneur de la clause 5.5 (a), l'exercice de ces droits requiert une résolution préalable du conseil d'administration de Freesailors à la majorité absolue de la clause 5.4 (a). L'Acheteur dispose du droit de choisir un membre du conseil d'administration de LMN (clause 5.4 (b)). Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate s'engagent à soutenir ce choix et à voter pour le candidat ainsi désigné par l'Acheteur (*ibid.*). Ils disposent au surplus du droit de choisir la majorité des membres du conseil d'administration de LMN représentant Freesailors aussi longtemps qu'ils conservent la majorité des voix au sein de l'assemblée des associés (clause 5.4 (c)).

Enfin, la Convention d'Associés prévoit des clauses de sortie. La clause 6.1.1 (« *Sale Process* ») prévoit la possibilité pour les associés de Freesailors de demander la vente des actions LMN détenues par Freesailors. La clause 6.1.2 (« *Liquidation* ») règle la question d'une scission éventuelle de Freesailors et la conclusion d'une convention d'actionnaires concernant LMN. La clause 7.2 (« *Right of First Offer and Negotiation* ») prévoit un droit de préférence en cas de vente de parts sociales Freesailors par un associé. La clause 7.3 (« *Tag-Along (Co-Sale Right)* ») consiste en un droit de suivre, tandis que la clause 7.4 (« *Drag-Along (Obligation to Co-Sell)* ») est une obligation de suivre.

#### G.

Le 9 février 2021, Blue Sailing, Vulcano, Consortium Real Estate et Fabio Cannavale (les **Requérants**) ont saisi la Commission d'une requête tendant à faire constater que la vente à un fonds d'investissement avec lequel le Vendeur était en négociations, à Fabio Cannavale et aux Autres Acheteurs de tout ou partie de la participation détenue par le Vendeur dans Freesailors, et la conclusion de la Convention d'Associés ne déclencheraient pas l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de LMN conformément à l'art. 135 LIMF (act. 1/1).

#### H.

Sur interpellation de la Commission du 15 février 2021 (act. 5), les Requérants ont, par courriel du 23 février 2021, fourni des pièces et informations complémentaires en relation avec la requête du 9 février 2021 (act. 6 et act. 6/1 – 6/3). Ils ont également informé la Commission que les négociations entre le Vendeur et le fonds d'investissement intéressé à acquérir une partie de sa participation (cf. *supra* let. G) avaient été rompues « *after submission of our filing to the Swiss Takeover Board* » (act. 6).

#### I.

Le 10 mars 2021, les Requérants ont déposé une requête « modifiée », dont ils ont précisé qu'elle se substituait à la requête du 9 février 2021 (la **Requête** ; act. 7/1). La Requête tend à faire



constater que la vente à l'Acheteur, à Fabio Cannavale et aux Autres Acheteurs de tout ou partie de la participation détenue par le Vendeur dans Freesailors, et la conclusion de la Convention d'Associés ne déclencherait pas l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de LMN conformément à l'art. 135 LIMF (act. 7/1).

Plus spécifiquement, les conclusions prises dans la Requête se lisent comme suit :

« 1. It shall be confirmed that (i) a sale of up to 27.65% of the membership rights in Freesailors Coöperatief UA by Fedro S.A. to the Buyer (as defined below), FC and certain other individuals and entities, acting, in each case, directly or indirectly through entities held by them (the Other Buyers), and (ii) the concurrent entering into a members' agreement between Fabio Cannavale, Blue Sailing S. à. r.l., Consortium Real Estate S.A., Vulcano S.r.l., Seller (in case it does not sell all membership rights in Freesailors Coöperatief UA), Buyer and the other individuals buying membership rights in Freesailors Coöperatief UA governing their relationship as direct or indirect members of Freesailors Coöperatief UA, as attached as Enclosure 2 (the Members' Agreement), do not trigger an obligation to make an offer pursuant to art. 135 of the Federal Financial Market Infrastructure Act, in general and more specifically by (A) Fabio Cannavale (as beneficial owner of approx. 44.58% of the shares in Lastminute.com N.V.), (B) Blue Sailing S.à.r.l., Consortium Real Estate S.A. and Vulcano S.r.l. (as direct members of Freesailors Coöperatief UA, controlled by Fabio Cannavale), (C) Freesailors Coöperatief UA, (D) Seller, (E) MC and (F) the Buyer and (G) the Other Buyers.

2. The order of the Takeover Board shall be published only upon public announcement by any of the Applicants or lastminute.com N.V. that Fedro S.A., the Buyer and the Other Buyers have signed the relevant membership purchase agreements relating to the contemplated transaction, to the extent that such public announcement has not yet been made at the time of the issuance of the order by the Takeover Board.

3. The submission made on 9 February 2021 by the undersigned, acting on behalf of the Applicants, to the Takeover Board is herewith withdrawn by the undersigned, acting on behalf of the Applicants, and shall be replaced by the present submission to the Takeover Board. »

**J.**

Le 29 mars 2021, les Requérants ont informé la Commission qu'une filiale dont LMN prévoyait la constitution en Ecosse (**Sealine 2**) envisageait, dans le cadre de la Transaction, d'acquérir du Vendeur 4.83438% des parts sociales Freesailors, correspondant à 251'388 actions LMN, et de devenir partie à la Convention d'Associés.

Plus précisément, selon les informations transmises par les Requérants, « the instrument to be implemented (Sealine 2), a Scottish fund to be incorporated and administrated by Lastminute.com N.V., intends to join the members' agreement under the same terms and conditions as the other minority members (no extra rights, just one additional party) and sign the same template SPA that we already shared with the TOB. Hence, there will be no changes to the documentation submitted to TOB, and Sealine 2 will just be one of the parties that is now referenced in the draft documentation in an unspecified manner. The instruments acquired by Sealine 2 will serve as an incentive scheme for



*the management of Lastminute.com N.V. » (act. 13). Dans le cadre de l'instruction, les Requérants ont également exposé : « Sealine 2 is a limited partnership [...]. Sealine 2's general partner is lastminute.com N.V. Members of management are the limited partners, but the structure is administrated by lastminute.com N.V. Upon closing of the transaction, Sealine 2 will hold the membership rights in Freesailors Coöperatief U.A. Furthermore, lastminute.com N.V. will provide the funds (via a loan to Sealine 2) for the acquisition of the membership rights in Freesailors Coöperatief U.A. from Fedro S.A. (Marco Corradino) » (act. 18).*

**K.**

Le 30 mars 2021, la Commission a demandé des informations complémentaires aux Requérants (act. 16). Ces informations lui ont été communiquées le lendemain par courriel (act. 18 et 18/1).

**L.**

La Requête a été transmise à LMN pour détermination (act. 14). LMN a renoncé à se déterminer (act. 15).

**M.**

Une délégation de la Commission formée de Thomas A. Müller (président), Jean-Luc Chenaux et Thomas Rufer a été constituée pour se prononcer sur la Requête.

—

**Droit :**

**1. Application du droit suisse des OPA**

[1] Le droit suisse des OPA s'applique aux OPA portant sur les titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse et dont au moins une partie des titres de participation sont cotés à une bourse suisse (art. 125 al. 1 let. a LIMF) et, depuis le 1<sup>er</sup> mai 2013, aux sociétés ayant leur siège à l'étranger et dont au moins une partie des titres de participation sont cotés à titre principal à une bourse suisse (art. 125 al. 1 let. b LIMF ; art. 115 OIMF par renvoi de l'art. 116 OIMF).

[2] Pour les sociétés étrangères, le critère de rattachement est la cotation en Suisse à titre principal. Cette notion, définie à l'art. 115 al. 1 OIMF par renvoi de l'art. 116 OIMF, prévoit que les titres de participation d'une société ayant son siège à l'étranger sont considérés comme cotés à titre principal en Suisse lorsque la société concernée remplit au moins les mêmes obligations que les sociétés ayant leur siège en Suisse en ce qui concerne la cotation et le maintien de la cotation auprès d'une bourse en Suisse (art. 115 al. 1 OIMF en relation avec l'art. 116 OIMF ; cf. décision 609/01 du 14 juillet 2015 dans l'affaire *SHL Telemedicine Ltd.*, consid. 1).

[3] Le siège de LMN se situe à Amsterdam (cf. *supra* let. A). Le critère déterminant en l'espèce est donc la cotation en Suisse à titre principal. Il ressort des informations disponibles auprès de SIX que les actions LMN y sont cotées à titre principal (*ibid.*). Partant, les art. 125 ss LIMF sont applicables.

—





## 2. Recevabilité de la Requête

[4] Selon l'art. 25 al. 2 PA (en relation avec l'art. 139 al. 1 LIMF), l'autorité compétente donne suite à une demande de constatation si le requérant prouve qu'il a un intérêt digne de protection, à savoir un intérêt actuel de droit ou de fait à la constatation de l'existence ou de l'inexistence d'un rapport de droit (cf. ATF 132 V 166, consid. 7 ; ATF 129 V 289, consid. 2.1). En matière d'OPA, la pratique exige par ailleurs du requérant qu'il démontre l'existence d'une incertitude juridique directe et actuelle, à laquelle une décision de constatation est propre à remédier (cf. décision 774/01 du 2 février 2021 dans l'affaire *PIERER Mobility AG*, consid. 1 et les références citées).

[5] La Requête porte sur la question de savoir si l'exécution des contrats de vente des parts sociales Freesailors et / ou la conclusion de la Convention d'Associés entraîneraient l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de LMN.

[6] En l'espèce, Marco Corradino a annoncé son intention de se retirer de ses fonctions de membre du conseil d'administration et de la direction de LMN par communiqué du 16 février 2021 (cf. *supra* let. E). Les négociations avec un fonds d'investissement en vue de la vente de la participation indirecte qu'il détient dans Freesailors, ayant conduit au dépôt de la requête du 9 février 2021 (cf. *supra* let. G), se sont soldées par un échec (cf. *supra* let. H). Marco Corradino est toutefois toujours engagé dans des négociations avec l'Acheteur, les Autres Acheteurs, parmi lesquels Fabio Cannavale (*ibid.*), et Sealine 2 (cf. *supra* let. J).

[7] Il existe une incertitude juridique directe et actuelle en relation avec la portée juridique de la vente, à l'Acheteur, aux Autres Acheteurs et à Sealine 2, de la participation de Marco Corradino dans Freesailors, d'une part, et de la conclusion de la Convention d'Associés, d'autre part, à laquelle une décision de constatation est propre à remédier. Les Requêteurs disposent d'un intérêt direct et actuel à ce que soient levées les incertitudes liées aux conclusions de la Requête. De fait, la faisabilité et l'opportunité de la Transaction dépendent de la décision de la Commission. Par tant, la Requête est recevable et la Commission entre en matière.

—

## 3. Existence d'un groupe organisé ou d'une action de concert dans un dessein de contrôle de la société visée

### 3.1 Introduction

[8] La Commission est chargée de déterminer si l'exécution des contrats de vente des parts sociales Freesailors et / ou la conclusion de la Convention d'Associés entraîneraient la formation d'un groupe organisé ou une action de concert destinés à contrôler LMN, déclenchant l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de LMN selon l'art. 135 al. 1 LIMF. La Commission rappellera d'abord les dispositions applicables (cf. *infra* consid. 3.2) ainsi que la pratique déterminante (cf. *infra* consid. 3.3), avant d'examiner cette question dans le cas d'espèce (cf. *infra* consid. 3.4).

—

—

—





### 3.2 Dispositions applicables

[9] Conformément à l'art. 135 al. 1 LIMF, quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert des titres de participation qui, ajoutés à ceux qu'il détient, lui permettent de dépasser le seuil de 33⅓% des droits de vote (même non susceptibles d'exercice) de la société visée doit présenter une offre portant sur tous les titres de participation cotés de cette société.

[10] En cas d'acquisition indirecte de titres de participation soumise à l'offre obligatoire, l'art. 32 OIMF-FINMA dispose que l'art. 120 al. 5 LIMF et l'art. 11 OIMF-FINMA s'appliquent par analogie. Par acquisition indirecte, on entend tout procédé qui, finalement, peut conférer le droit de vote sur les titres de participation concernés, à l'exclusion des procurations accordées exclusivement à des fins de représentation lors d'une assemblée générale (art. 120 al. 5 LIMF), ainsi que, notamment, les acquisitions réalisées à titre fiduciaire (art. 11 let. a OIMF-FINMA), les acquisitions par des personnes morales dominées directement ou indirectement par l'acquéreur indirect (art. 11 let. b OIMF-FINMA), ou les acquisitions d'une participation dominante, directe ou indirecte, dans une personne morale qui détient elle-même, directement ou indirectement, des titres de participation (art. 11 let. c OIMF-FINMA).

[11] La notion d'action de concert selon l'art. 135 al. 1 LIMF est précisée à l'art. 33 OIMF-FINMA, lequel prévoit que l'art. 12 al. 1 OIMF-FINMA s'applique aux personnes qui acquièrent, de concert ou en groupe organisé, dans le but de la contrôler, des participations de la société visée soumises à offre obligatoire. Ainsi, quiconque accorde son comportement avec celui de tiers, par contrat, par d'autres mesures prises de manière organisée ou par la loi, pour contrôler une société, est réputé agir de concert avec des tiers ou constituer un groupe organisé.

### 3.3 Pratique de la Commission

[12] Dans sa pratique, la Commission ne retient l'existence d'un groupe organisé ou d'une action de concert tendant à la prise de contrôle d'une société cotée que lorsqu'elle constate non seulement la possibilité concrète d'influencer la gestion de la société, mais également une prise de contrôle en commun, notamment en présence d'accords portant sur l'exercice des droits de vote, sur la composition du conseil d'administration, ou sur une stratégie commune (cf. décision 765/02 du 20 août 2020 dans l'affaire *MCH Group AG*, consid. 2.2 ; décision 641/01 du 7 octobre 2016 dans l'affaire *Sulzer AG*, consid. 1 ; décision 446/01 du 30 juin 2010 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 1).

[13] Le dessein de prise de contrôle est apprécié à l'aune d'un critère objectif (cf. ATF 130 II 530, consid. 6.5.7 ; décision 765/02 du 20 août 2020 dans l'affaire *MCH Group AG*, consid. 2.2 ; décision 672/09 du 11 juillet 2019 dans l'affaire *SHL Telemedicine Ltd.*, consid. 4.2 ; décision 672/01 du 26 janvier 2018 dans l'affaire *SHL Telemedicine Ltd.*, consid. 3.2). Ce dessein est avéré si le contrôle est objectivement possible et que, sur la base des circonstances et des accords en présence, il peut être établi que les parties voulaient effectivement parvenir à une prise de contrôle (cf. ATF 130 II 530, consid. 6.5.6 s. ; décision 765/02 du 20 août 2020 dans l'affaire *MCH Group AG*,



consid. 2.2 ; décision 672/01 du 26 janvier 2018 dans l'affaire *SHL Telemedicine Ltd.*, consid. 3.2 ; décision 448/01 du 22 juillet 2010 dans l'affaire *Genolier Swiss Medical Network SA*, consid. 1). L'existence d'un groupe organisé pour contrôler une société suppose que les membres du groupe se soumettent à sa volonté et en adoptent les règles (cf. ATF 130 II 530, consid. 6.4.1 ; décision 446/01 du 30 juin 2010 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 1). En principe, un accord d'une certaine durée est nécessaire (cf. décision 446/01 du 30 juin 2010 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 1).

[14] En cas d'aliénation de titres de participation, le vendeur peut former avec l'acquéreur un groupe assujéti à l'obligation de présenter une OPA s'il conserve une participation, qu'il convient avec l'acquéreur d'un exercice coordonné des droits de vote et que leurs participations cumulées atteignent le seuil de l'offre obligatoire (cf. décision 540/01 du 25 juillet 2013 dans l'affaire *Schmolz + Bickenbach AG*, consid. 2). La qualification de groupe organisé entre l'acquéreur et le vendeur dans un dessein de prise de contrôle doit être distinguée de l'acquisition indirecte des titres (cf. recommandation 314/03 du 28 juin 2007 dans l'affaire *GNI Global Net International AG*, consid. 1.3).

### 3.4 Analyse au cas d'espèce

[15] Les principaux actionnaires de LMN ne sont pas liés par une convention d'actionnaires restreignant notamment le libre exercice de leurs droits de vote ou portant sur la composition du conseil d'administration de LMN ou la poursuite d'une stratégie commune (cf. *supra* let. C). Freesailors, qui détient 44.58% des droits de vote de LMN, est contrôlée par Fabio Cannavale. Celui-ci détient, directement et indirectement, 72.35% des parts sociales et droits de vote de Freesailors. Fabio Cannavale et Marco Corradino ne sont pas liés par un accord restreignant le libre exercice des droits de vote découlant de leurs parts sociales Freesailors (cf. *supra* let. D). Fabio Cannavale est donc en mesure d'exercer seul le contrôle de Freesailors ; il est par ailleurs en mesure d'exercer, indirectement, une influence concrète et déterminante sur la gestion de LMN. Dans le cadre de la Transaction, la participation qu'il déteint dans Freesailors devrait passer de 72.35% à 72.50% des parts sociales et droits de vote de cette société (cf. *supra* let. E).

[16] Il y a donc lieu d'examiner, dans un premier temps, si la vente de tout ou partie de la participation que Marco Corradino détient dans Freesailors par l'entremise du Vendeur aboutirait à la formation d'un groupe organisé ou d'une action de concert en vue d'une prise de contrôle de LMN (cf. *infra* consid. 3.4.1). Dans un second temps, il convient d'examiner si la conclusion de la Convention d'Associés emporterait la qualification de groupe ou d'action de concert dans un dessein de contrôle (cf. *infra* consid. 3.4.2).

#### 3.4.1 Vente à l'Acheteur, aux Autres Acheteurs et à Sealine 2 de tout ou partie des actions LMN détenues par le Vendeur

[17] Dans le cadre de la Transaction, il est prévu que Marco Corradino aliène tout ou partie de sa participation dans Freesailors, représentant, au plus, 27.65% des parts sociales et droits de vote



de Freesailors, en faveur de l'Acheteur et des Autres Acheteurs (cf. *supra* let. E), ainsi que de Sealine 2 (cf. *supra* let. J). Les projets de contrats de vente des parts sociales Freesailors avec l'Acheteur (act. 10/3) et les Autres Acheteurs (act. 11/1 et 11/2) portent sur une participation respectivement de 15.81414%, 2.92854% et 0.63452% des parts sociales Freesailors. Selon les informations communiquées par les Requérants, Sealine 2 envisage par ailleurs d'acquérir du Vendeur une participation de 4.83438% des parts sociales Freesailors (act. 13), selon les mêmes termes et conditions que les projets de contrats de vente soumis à l'examen de la Commission (cf. act. 10/3, act. 11/1 et 11/2, act. 13). En l'état des projets, il est donc prévu que Marco Corradino conserve une participation dans Freesailors.

[18] L'art. 21.3 des statuts de Freesailors prévoit que les décisions de l'assemblée des associés se prennent à la majorité absolue des voix émises (act. 10/2, p. 13 ; le texte de l'art. 21.3 est inchangé dans le projet de statuts modifiés [cf. *supra* let. E], act. 11/3, p. 14). Il en va ainsi de l'élection des membres du conseil d'administration de Freesailors, à ce jour constitué d'au moins un administrateur (art. 12.1 des statuts de Freesailors ; act. 10/2, p. 7). Si la Transaction aboutit, une modification des statuts de Freesailors est prévue (cf. *supra* let. E), d'après laquelle le conseil d'administration sera constitué d'au moins deux, et au plus quatre, administrateurs « A » (nommés, selon la Convention d'Associés, par Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate [cf. *supra* let. F]), et d'un administrateur « B » (nommé, selon la Convention d'Associés, par l'Acheteur [cf. *supra* let. F] ; cf. art. 12.1 du projet de statuts modifiés, act. 11/3, p. 8). Le conseil d'administration de Freesailors est notamment chargé d'exercer les droits de vote qui découlent des actions LMN détenues par Freesailors. A cette fin, une résolution prise à la majorité des membres du conseil est nécessaire (art. 14.1 des statuts de Freesailors ; la majorité est inchangée dans le projet de statuts modifiés [cf. *supra* let. E] ; act. 10/2, p. 8 et act. 11/3, p. 8).

[19] Il est constant que Fabio Cannavale et les sociétés qu'il contrôle directement et indirectement détiennent, avec 72.35% des parts sociales et droits de vote de Freesailors, la majorité de cette société. Leur participation est encore susceptible d'augmenter de 0.15% des droits de vote de Freesailors dans le cadre de la Transaction (cf. *supra* let. E). Partant, l'acquisition, par l'Acheteur, les Autres Acheteurs et Sealine 2, de la participation du Vendeur, représentant, au plus, 27.65% des parts sociales et droits de vote de Freesailors, ne conduit pas à une modification essentielle dans les rapports de contrôle de Freesailors et n'équivaut pas non plus à un transfert indirect du contrôle de LMN. Les projets de contrats de vente des parts sociales Freesailors soumis à l'examen de la Commission (act. 10/3, 11/1 et 11/2) ne contiennent pas non plus de disposition permettant de retenir un transfert des rapports de contrôle concernant LMN ni l'existence d'un groupe organisé ou une action de concert destinés à la prise de contrôle de LMN. En dépit de la vente des parts sociales Freesailors à l'Acheteur, aux Autres Acheteurs et à Sealine 2, Fabio Cannavale et les entités qu'il contrôle conserveraient le contrôle de Freesailors et, indirectement, celui de LMN.

### 3.4.2 Conclusion de la Convention d'Associés

[20] Dans le cadre de la Transaction, il est prévu que le Vendeur, l'Acheteur, les Autres Acheteurs, Sealine 2, Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate règlent leurs relations



d'associés de Freesailors par la Convention d'Associés (cf. *supra* let. E s. et let. J)). Il convient dès lors d'examiner si cet accord implique des changements substantiels dans les rapports de contrôle de Freesailors et entraîne la formation d'un groupe organisé ou une action de concert destinés à contrôler LMN.

### 3.4.2.1 Clauses relatives au contrôle de Freesailors

[21] Selon la Convention d'Associés, les décisions de l'assemblée des associés de Freesailors se prennent à la majorité absolue des voix émises, sous réserve des décisions dites importantes, lesquelles requièrent une majorité particulièrement qualifiée de 85% des droits de vote de Freesailors (act. 7/3, p. 8 ss ; cf. *supra* let. F). L'Acheteur dispose ainsi d'un droit de veto lors de l'assemblée des associés de Freesailors pour les décisions qualifiées d'importantes.

[22] Les décisions importantes de Freesailors se distinguent par le fait qu'elles concernent toutes Freesailors (act. 7/3, p. 9 s. ; cf. *supra* let. F). L'exclusion des décisions relatives à LMN du champ d'application des décisions importantes de Freesailors est explicitement mentionnée dans la Convention d'Associés (act. 7/3, p. 10 ; cf. *supra* let. F).

[23] L'élection des membres du conseil d'administration de Freesailors est soumise à la majorité absolue des voix émises par l'assemblée des associés. Selon la Convention d'Associés, Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate disposeront du droit de choisir quatre administrateurs, tandis que l'Acheteur pourra être représenté au conseil de Freesailors par un administrateur de son choix (act. 7/3, p. 10 s. ; cf. *supra* let. F). Les résolutions du conseil d'administration se prennent en principe à la majorité des membres du conseil (act. 7/3, p. 12 ; cf. *supra* let. F). Certaines décisions concernant Freesailors requièrent toutefois la majorité des membres du conseil, dont l'approbation de l'administrateur représentant l'Acheteur au sein du conseil (act. 7/3, p. 12 s. ; cf. *supra* let. F). Le représentant de l'Acheteur au sein du conseil de Freesailors dispose ainsi d'un droit de veto concernant ces décisions.

[24] Les décisions qui requièrent la majorité des membres du conseil, dont l'approbation du représentant de l'Acheteur au sein du conseil de Freesailors, se distinguent par le fait qu'elles concernent toutes Freesailors (act. 7/3, p. 12 s. ; cf. *supra* let. F). L'exercice des droits de Freesailors en tant qu'actionnaire de LMN est explicitement exclu du champ d'application de cette majorité qualifiée (act. 7/3, p. 13). Les décisions relatives à l'utilisation des droits de vote des actions LMN détenues par Freesailors lors des assemblées générales de LMN sont dès lors soumises à la majorité ordinaire des membres du conseil de Freesailors.

[25] Bien que Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate renoncent à exercer un contrôle exclusif de Freesailors (i) en réservant à l'Acheteur un droit de veto dans le cadre de l'assemblée des associés s'agissant de certaines décisions relatives à Freesailors, (ii) en lui permettant d'être représenté au sein du conseil d'administration par un administrateur sur cinq et (iii) en conférant au représentant de l'Acheteur au sein de ce conseil un droit de veto s'agissant de certaines décisions relatives à Freesailors, cette renonciation est sans incidence du point de vue des actionnaires minoritaires de LMN. Elle ne saurait être assimilée à un exercice en commun du



contrôle de LMN, dans la mesure où Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate demeurent seuls en position de désigner la majorité du conseil d'administration de Freesailors et continuent de contrôler unilatéralement l'exercice et l'utilisation des droits de Freesailors découlant de sa qualité d'actionnaire de LMN.

### 3.4.2.2 Clauses relatives au contrôle de LMN

[26] D'après les statuts de LMN, le conseil d'administration de LMN se compose d'au moins un administrateur exécutif et d'au moins deux administrateurs non exécutifs (act. 8/2, p. 7). Actuellement, il est composé de cinq membres (cf. *supra* let. A). Les décisions du conseil d'administration de LMN sont adoptées à la majorité absolue des voix émises (act. 8/2, p. 8). Chaque membre du conseil d'administration, qu'il soit membre exécutif ou non exécutif, a droit à une voix (*ibid.*). Selon la Convention d'Associés, la majorité des membres du conseil d'administration de LMN représentant Freesailors est désignée par Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate aussi longtemps qu'ils conservent la majorité des voix au sein de l'assemblée des associés ; l'Acheteur dispose du droit de choisir un membre du conseil d'administration de LMN, qui remplacera le Vendeur (act. 7/3, p. 13 ; cf. *supra* let. F).

[27] Bien que l'Acheteur dispose du droit d'être représenté au conseil d'administration de LMN par un administrateur de son choix, Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano et Consortium Real Estate conservent la mainmise sur le conseil d'administration de LMN. Le droit de représentation de l'Acheteur au conseil d'administration de LMN ne constitue pas une modification substantielle dans les rapports de contrôle de LMN au profit d'un contrôle en commun de cette société. Il ne confère à l'Acheteur qu'une possibilité limitée d'influencer la gestion de LMN. Or, dans la mesure où le conseil d'administration de LMN est composé d'un nombre d'administrateurs suffisant pour contrebalancer l'influence (relative) de l'Acheteur au sein de ce conseil (à ce sujet, cf. recommandation 198/01 du 4 juin 2004 dans l'affaire *Vontobel Holding AG*, consid. 2.2.5), il ne saurait être question d'un contrôle en commun de LMN du point de vue du droit des OPA.

### 3.4.2.3 Clauses de sortie et de restrictions de transfert

[28] La Convention d'Associés contient des clauses de sortie (act. 7/3 p. 13 ss ; cf. *supra* let. H). Il est prévu que les parties à la Convention d'Associés s'accordent sur la possibilité, à compter du 1<sup>er</sup> février 2023 et moyennant certaines modalités, de vendre la participation détenue par Freesailors dans LMN (act. 7/3, p. 13 s. ; cf. *supra* let. H), ainsi que sur l'éventualité d'une scission de Freesailors en un nombre d'entités correspondant à celui des parties à la Convention d'Associés, proportionnellement à leurs participations respectives dans LMN (act. 7/3, p. 14 s. ; cf. *supra* let. H). Il est également prévu que les parties à la Convention d'Associés s'entendent sur des restrictions de transfert des parts sociales Freesailors (« *Right of First Offer and Negotiation* », « *Tag-Along (Co-Sale Right)* », et « *Drag-Along (Obligation to Co-Sell)* » ; act. 7/3, p. 15 – 18 ; cf. *supra* let. H).

[29] Les clauses de sortie et de restrictions de transfert sont des clauses contractuelles caractéristiques des conventions d'associés. Elles ne tendent pas, en l'espèce, à la prise de contrôle de LMN.



Elles ne visent pas à imposer une stratégie commune concernant LMN, mais à régler les modalités de sortie au niveau de Freesailors et de LMN dans la perspective d'une sortie coordonnée. Au demeurant, elles n'exonèrent pas l'acquéreur, direct ou indirect, d'une participation égale ou supérieure à 33⅓% des droits de vote de LMN de l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de LMN (art. 135 al. 1 LIMF). Partant, les clauses contractuelles susvisées ne permettent pas de retenir l'existence d'un contrôle en commun de LMN.

### 3.5 Conclusion

[30] Il découle de ce qui précède (cf. *supra* consid. 3.4.1) que la vente à l'Acheteur, aux Autres Ache-teurs et à Sealine 2, de tout ou partie de la participation que Marco Corradino détient par l'entremise du Vendeur dans Freesailors, n'engendrerait pas un groupe organisé ou une action de concert en vue du contrôle de LMN, conduisant à l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de LMN selon l'art. 135 al. 1 LIMF.

[31] Il découle en outre de ce qui précède (cf. *supra* consid. 3.4.2 à 3.4.2.3) que la conclusion de la Convention d'Associés entre Fabio Cannavale, Blue Sailing, Vulcano, Consortium Real Estate, l'Acheteur, le Vendeur et / ou les autres parties figurant dans le projet de convention du 9 mars 2021 et / ou Sealine 2, concernant Freesailors, ne conduirait pas à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de LMN selon l'art. 135 al. 1 LIMF.

[32] Ces constatations se fondent exclusivement sur les projets d'accords soumis à l'examen de la Commission à l'appui de la Requête. La conformité de ces projets aux accords signés est réservée. Toute modification de ces projets, quelque mineure qu'elle soit, est susceptible de renverser ces constatations. Il est fait obligation aux Requérants de transmettre à la Commission copie des accords signés dans le cadre de la Transaction.

–

### 4. Publication

[33] Après avoir entendu les parties, la Commission rend une décision et la publie sur son site internet (61 al. 1 et 2 OOPA). Selon l'art. 61 al. 3 OOPA, la société visée publie, le cas échéant, la prise de position de son conseil d'administration (lit. a), le dispositif de la décision de la Commission (lit. b), ainsi que le délai et les conditions dans lesquels un actionnaire qualifié peut former opposition contre celle-ci (lit. c).

[34] Les Requérants requièrent la Commission de ne pas publier la présente décision avant que la Transaction n'ait été annoncée publiquement (cf. *supra* let. G). En l'espèce, au vu de l'intérêt des Requérants à ce que la Transaction soit traitée de manière confidentielle, il est fait droit à la demande y relative. La présente décision sera donc publiée après que la Transaction aura été annoncée publiquement par LMN et / ou les Requérants.

–

–

–



[35] Selon l'art. 61 al. 3 et 4 OOPA, LMN publiera le dispositif de la présente décision au plus tard trois jours de bourse après que la Transaction aura été annoncée publiquement par LMN et / ou les Requérents.

[36] La présente décision sera également publiée sur le site internet de la Commission le jour de la publication visée au chiffre marginal précédent (cf. art. 138 al. 1, 2<sup>ème</sup> phr., LIMF).

—

## **5. Emolument**

[37] En vertu de l'art. 118 al. 1, 1<sup>ère</sup> phr., OIMF, un émolument est prélevé pour l'examen de requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre. Cet émolument s'élève, au plus, à CHF 50'000, selon l'ampleur et la difficulté de l'affaire (art. 118 al. 2 OIMF). En l'espèce, au vu du volume des pièces soumises à l'examen de la Commission, celle-ci fixe l'émolument à charge des Requérents à CHF 35'000, solidairement entre eux.

—





### **La Commission des OPA décide :**

1. Il est constaté que la vente, de Fedro S.A. à l'Acheteur, de 15.81%, au plus, des parts sociales qu'elle détient dans Freesailors Coöperatief U.A. et / ou la vente, de Fedro S.A. à Fabio Cannavale et / ou à d'autres acheteurs potentiels, dont Sealine 2, de 11.84%, au plus, des parts sociales qu'elle détient dans Freesailors Coöperatief U.A., conformément aux projets d'accords soumis à l'examen de la Commission des OPA dans le cadre de l'instruction, ne conduiraient pas à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de lastminute.com N.V., sous réserve de toute modification apportée à ces projets.
2. Il est constaté que la conclusion de la convention d'associés (« *Members' Agreement* »), dans sa version du 9 mars 2021, entre Fabio Cannavale, Blue Sailing S.à.r.l., Vulcano S.r.l., Consortium Real Estate S.A., l'Acheteur, Fedro S.A. et / ou les autres parties figurant dans le projet de convention du 9 mars 2021, et / ou Sealine 2, concernant Freesailors Coöperatief U.A., ne conduirait pas à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de lastminute.com N.V., sous réserve de toute modification apportée au projet de convention soumis à l'examen de la Commission des OPA dans le cadre de l'instruction.
3. Les Requérants transmettront à la Commission des OPA une copie des accords signés dans le cadre de la transaction visée aux chiffres 1 et 2 du présent dispositif, au plus tard trois jours après la signature.
4. La présente décision ne sera publiée qu'après que la transaction visée aux chiffres 1 et 2 du présent dispositif aura été annoncée publiquement par lastminute.com N.V. et / ou Fabio Cannavale, Blue Sailing S.à.r.l., Vulcano S.r.l. et / ou Consortium Real Estate S.A.
5. lastminute.com N.V. publiera le dispositif de la présente décision au plus tard trois jours de bourse après l'annonce publique de la transaction visée au chiffre 4 du présent dispositif.
6. La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA le jour de la publication par lastminute.com N.V. visée au chiffre 5 du présent dispositif.
7. L'émolument à charge de Fabio Cannavale, Blue Sailing S.à.r.l., Vulcano S.r.l. et Consortium Real Estate S.A. est fixé à CHF 35'000, solidairement entre eux.

Le président :

Thomas A. Müller



**Notification aux parties :**

- Fabio Cannavale, Blue Sailing S.à.r.l., VulcanoS.r.l., Consortium Real Estate S.A., tous représentés par M<sup>es</sup> Rafael Zemp et Dimitrios Berger, Walder Wyss AG, Zurich ;
- lastminute.com N.V.

**Recours (art. 140 de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers, RS 958.1)**

Un recours contre la présente décision peut être formé dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, Laupenstrasse 27, CH-3003 Berne. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la notification de la décision. Le recours doit respecter les exigences des art. 140 al. 2 LIMF et 52 PA (RS 172.021).

—

**Opposition (art. 58 de l'ordonnance sur les OPA, RS 954.195.1)**

Un actionnaire qui détient au minimum 3% des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée (actionnaire qualifié, art. 56 OOPA) et qui n'a pas participé à la procédure peut former opposition contre la présente décision. L'opposition doit être déposée auprès de la Commission des OPA dans les cinq jours de bourse suivant la publication du dispositif de la présente décision. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication. L'opposition doit comporter une conclusion, une motivation sommaire et la preuve de la participation de son auteur conformément à l'art. 56 al. 3 et 4 OOPA (art. 58 al. 4 OOPA).

—