

prudence

contrastées

lequel il rapporte peu, ce qui dégrade la rentabilité de l'investissement pour le porteur de part.

Par ailleurs, les investisseurs doivent composer avec un environnement économique dégradé. Les Bourses mondiales sont affaiblies en 2022. Il y a peu de chances que le non-coté soit immunisé contre ce phénomène. Mais comme les valorisations dans le domaine du non-coté sont moins fréquentes, la baisse s'observera plus tard. L'indice Argos Index Mid-Market donne une indication de la tendance. Il mesure l'évolution des valorisations des PME non cotées de la zone euro ayant fait l'objet d'une prise de participation majoritaire au cours des six derniers mois. Après une tendance haussière sur les dix dernières années, l'année 2022 a vu les prix payés par les acquéreurs commencer à se tasser.

Ainsi, le rapport du troisième trimestre 2022 montre une baisse de 15 % des prix payés par les acquéreurs par rapport au plus haut de mi-2021. Si, à moyen terme, ce dégonflement des valorisations peut créer des opportunités pour les nouveaux fonds avec des capitaux à investir, les produits lancés ces dernières années ont, eux, payé plein pot leurs participations.

Dans ce contexte, il faut miser sur les « bons chevaux ». Or, dans le *private equity*, il existe une grande hétérogénéité de produits. Le risque d'erreur en est accru ! S'il est possible, en théorie, d'obtenir une performance à deux chiffres, encore faut-il sélectionner le bon support. France Invest indique ainsi que le rendement annualisé des meilleurs fonds (les 25 % les plus performants) s'est élevé en moyenne à 28,5 % depuis 1987, quand celui des moins bons (les 25 % les moins performants) s'est chiffré à -3,6 %. Un écart encore plus grand que dans l'univers des fonds cotés. ■

AURÉLIE FARDEAU



SOS CONSO

CHRONIQUE PAR RAFAËLE RIVAÏS

Covid-19, tourisme et remboursement

Au début de la pandémie de Covid-19, de nombreux vacanciers se trouvaient à l'étranger. Leur séjour a été écourté, afin qu'ils puissent rentrer avant que les frontières ne ferment. Lorsqu'ils ont demandé le remboursement des prestations non exécutées, ils ne l'ont en général pas obtenu. En France, la cour d'appel d'Aix-en-Provence a, le 5 mai 2022, donné raison au voyageur FRAM, qui refusait d'indemniser une cliente. Pourtant, les touristes avaient droit à un remboursement, a affirmé la Cour de justice de l'Union européenne, le 12 janvier, à propos du litige suivant.

Deux Allemands rapatriés le 20 mars 2020 de la Grande Canarie (Espagne), sans avoir pu profiter des plages et des piscines, condamnées dès le 15 mars, réclament une « réduction de prix » (par rapport à celui qu'ils ont payé) de 70 % (soit 1 018 euros sur un total de 1 454 euros), à la société FTI Touristik. Ne l'obtenant pas, ils saisissent la justice. Ils invoquent l'article 14 de la directive sur les voyages à forfait, selon lequel « le voyageur a droit à une réduction de prix ap-

propriété pour toute période de non-conformité des services fournis ». Le tribunal régional de Munich demande alors à la Cour si ce droit doit subsister, lorsque la non-conformité est due à des mesures de lutte contre la propagation d'une maladie infectieuse, imposées dans le monde. La Cour répond que oui, car il est « soumis à l'unique condition » qu'il y ait non-conformité, c'est-à-dire « inexécution ou mauvaise exécution des services compris dans le forfait ».

LA COUR VEUT ÉGALEMENT INDEMNISER LES SERVICES LIÉS AU « BUT DU CONTRAT »

Elle précise que la « cause » de la non-conformité importe peu, la directive prévoyant une « responsabilité sans faute de l'organisateur ». Comment calculer cette réduction de prix ? L'avocate générale de la Cour avait exclu que l'organisateur indemnise « la perte de jouissance de services qui ne relèvent pas du champ du contrat » (accès aux plages publiques et autres lieux extérieurs à l'hôtel). La Cour, elle, affirme que la réduction de prix devra comprendre « non seulement » les obligations « explicitement stipulées au contrat » (animations à l'hôtel, par exemple), mais aussi « celles qui y sont liées résultant du but de ce contrat ». Que signifie cette formule ?

« Si la brochure vantait "l'accès direct de l'hôtel à la plage" ou sa "situation idéale pour visiter la Grande Canarie", l'impossibilité d'accéder à ladite plage ou de visiter l'île pourrait être considérée comme une non-conformité, alors même que la sortie, individuelle, n'est pas prévue au contrat », analyse Pierre-Yves Gautier, professeur de droit civil à l'université Paris-II-Panthéon-Assas. L'arrêt de la Cour, qui entend « garantir un niveau élevé de protection des consommateurs », ne devrait donc guère plaire aux voyageurs. ■



SOS CONSO

CHRONIQUE PAR RAFAËLE RIVAIS

Les époux, la fresque murale et le divorce

un y trou-
de lutter
asionnelle
t dans le
ps d'ache-

novation,
s liée à la
ut parfois
un com-
stantané
crédité en
le compte

en maga-
lien par
érer un vi-
npte ban-
commer-
n ordre de
n'a pas à
e numéro
compte] à
le modi-
directeur
s moyens
ribas, qui
ns des en-
rama, La-
privé.

des mon-
sur le pla-
re», pour
quitter de
ou d'un
paiement
aire s'éle-
euros. Ici,
virement
chaque
(souvent
on).

d'établis-
ours le vi-
ent envi-
vénient :
s des ser-
ssistance,
rsement
at) puis-
arte ban-
ir à asso-
à la carte
que», ex-

LAMBERT

A l'approche de la Saint-Valentin, l'affaire suivante rappelle que si, dans un couple, l'amour disparaît un jour, les ex-conjoints ne peuvent, néanmoins, se causer mutuellement de préjudice : M^{me} X, en instance de divorce, n'avait pas le droit de détruire une fresque murale, que son époux avait peinte dans leur salle à manger, onze ans plus tôt, et qui représentait leur famille.

C'est peu après le jugement de divorce que Pascal X découvre, par hasard, la disparition de sa fresque. Son épouse qui, depuis l'ordonnance de non-conciliation, avait, seule, la jouissance du domicile conjugal, l'a fait recouvrir de couches de peinture. Elle lui explique, a posteriori, qu'elle souhaitait vendre vite leur logement, et que l'agent immobilier se disait « *partagé* » sur la présence de ce décor.

M. X considère qu'elle a porté atteinte à son droit moral d'auteur, et lui réclame 20 000 euros. Comme elle refuse de les payer, il l'assigne. Il invoque notamment l'article L111-1 du code de la propriété intellectuelle selon lequel « *l'auteur d'une œuvre de l'esprit jouit sur cette œuvre... d'un droit de propriété...* ».

M^{ME} X AVAIT FAIT RECOUVRIR DE COUCHES DE PEINTURE L'ŒUVRE DE SON EX-MARI

M^{me} X réplique alors que sa fresque n'était pas une « *œuvre de l'esprit* » devant bénéficier de la protection du droit d'auteur, car elle ne remplissait pas le nécessaire critère de l'« *originalité* » : une œuvre est « *originale* », selon la jurisprudence de la Cour de cassation, si elle « *réflète la personnalité de son auteur* ».

Or, M. X, n'avait fait que « *copier* » trois objets Art nouveau : deux affiches d'Alfons Mucha, pour le champagne Moët

& Chandon et les biscuits Lefèvre-Utile, sur les parties latérales ; une peinture murale de Jan Preisler, représentant un couple, au centre. Il avait juste remplacé les visages des personnages par ceux de sa famille. Pour M^{me} X, cette simple substitution ne saurait constituer un « *apport créatif* », susceptible de faire « *ressortir la personnalité* » de son auteur.

La cour d'appel de Bordeaux, qui statue le 7 novembre 2022, est moins sévère : elle juge que cette représentation de la famille X « *ne peut être considérée que comme originale* ». Il s'agit en effet, selon elle, d'une « *représentation personnalisée* », qui « *n'appartient qu'à son auteur* ».

La cour condamne donc M^{me} X à « *réparer le préjudice* » subi par son époux. Mais elle n'alloue à celui-ci que... 500 euros. Pourquoi un tel écart avec la somme réclamée, alors que M. X justifie avoir vendu une fresque du même format, 5 000 euros, en 2017 ? Dans ce genre d'affaire, les juges prennent en compte la « *notoriété* » de l'artiste. Pascal X, peintre amateur, n'en ayant pas, ils ont néanmoins sanctionné la destruction de l'œuvre qui « *représentait symboliquement sa famille* ». ■



Mais d'autres cas sont moins fa-
ciles. Une jeune femme pèse des
perles ou de l'or d'un air tran-
quille, mais le tableau au mur
derrière elle, semble être un Jugé-
ment dernier. Une autre lit un
lettre, que l'on imagine galante
le tableau au-dessus d'elle mon-
tre un Cupidon, tandis qu'à ses
pieds se trouve un masque de
théâtre, signe de tromperie.
Une troisième joue du clavecin
mais sous une grande scène de
prostitution. La chambre e-

CLIGNOTANT

CRÉDIT À L'HABITAT
L'année débute mal