

**ASSEMBLÉE NATIONALE**

13 septembre 2013

---

REDONNER DES PERSPECTIVES À L'ÉCONOMIE RÉELLE ET À L'EMPLOI INDUSTRIEL -  
(N° 1283)

Commission	
Gouvernement	

Non soutenu

**AMENDEMENT**

N° 5

présenté par  
M. Hetzel et M. Tian

-----

**ARTICLE 4**

Supprimer cet article.

**EXPOSÉ SOMMAIRE**

Cet article abaisse de 30 % à 25 % le seuil à partir duquel il est obligatoire de lancer une offre publique d'achat (OPA) sur la totalité du capital pour éviter les prises de contrôle rampantes. Cette proposition est inspirée par le rapport de Louis Gallois.

Il s'agit d'une réglementation qui a été maintes fois retouchée ces dernières années. En effet, la réglementation applicable aux franchissements de seuils et aux offres publiques obligatoires a fait l'objet de plusieurs réformes depuis 2009 (l'ordonnance du 30 janvier 2009 qui a assimilé aux actions détenues par le déclarant les dérivés à dénouement physique puis la loi du 22 mars 2012 qui a élargi le champ de l'assimilation aux dérivés à dénouement monétaire). Le régime des offres publiques obligatoires a également été modifié par la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, qui a d'une part, abaissé le seuil de l'offre obligatoire du tiers à 30 % et, d'autre part, élargi aux dérivés à dénouement physique les titres à prendre en considération pour calculer ce seuil. Une clause de grand-père était prévue pour les participations comprises entre l'ancien et le nouveau seuil.

Un nouvel abaissement aujourd'hui n'est demandé par personne. On relèvera à cet égard que l'AMF n'a pas abordé la question d'un nouvel abaissement du seuil des offres publiques obligatoires pour lutter contre les prises de contrôle rampantes lors de sa dernière consultation portant sur le droit des offres publiques du 9 décembre 2011 portant sur des propositions de modification de certaines dispositions relatives aux OPA.

Le seuil français (30 %) est déjà conforme à la moyenne la plus basse au sein de l'Union Européenne. Le diminuer à nouveau isolerait donc la France sachant que seules la Hongrie et l'Espagne disposent à ce stade d'un seuil inférieur à 30 %.

Mais surtout, un nouvel abaissement est de nature à poser de nombreuses difficultés pratiques.

En effet, un nouvel abaissement, qui interviendrait après celui de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, imposerait l'adoption de mesures transitoires et notamment d'une nouvelle clause dite de « grand-père ». Cela aurait pour conséquence concrète de faire coexister pas moins de trois seuils alternatifs pour une même obligation, selon la situation de chaque investisseur : 33,33 %, 30 % et 25 %. Cette clause de grand-père est prévue pour éviter de défavoriser les acteurs qui, de bonne foi, se trouveraient en situation irrégulière du jour au lendemain. Ainsi, dans l'hypothèse où cette proposition de loi viendrait à être adoptée, une personne qui détiendrait 26 % du capital ou des droits de vote sera toujours assujettie au seuil actuel de 30 %. Il en va de même des acteurs qui disposaient, par exemple, de 32 % du capital ou des droits de vote avant l'entrée en vigueur de la loi de régulation bancaire et financière et pour lesquels l'ancien seuil de 33,33 % a toujours vocation à s'appliquer.