



N° 2750

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

DOUZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 13 décembre 2005.

RAPPORT

FAIT

AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES, DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE ET DU PLAN SUR LE
PROJET DE LOI adopté par le Sénat *relatif aux offres publiques d'acquisition* (n° 2612),

PAR M. HERVE NOVELLI,

Député

Voir les numéros :

Sénat : 508 (2004-2005), 20, 24 et T.A. 22 (2005-2006).

Assemblée nationale : 2612 et 2727

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	7
I.– LA DIRECTIVE N° 2004/25/CE DU 21 AVRIL 2004	8
A.– LES PRINCIPALES DISPOSITIONS	8
B.– UN PROGRES DANS L'HARMONISATION EUROPEENNE	9
C.– UN TEXTE EQUILIBRE, QUI N'EST PAS UN OUTIL « ANTI-OPA »	9
II.– QUELLE TRANSPOSITION EN DROIT FRANÇAIS ?	10
A.– LES DISPOSITIONS OBLIGATOIRES	10
B.– LES OPTIONS OFFERTES PAR LA DIRECTIVE	11
C.– LA REFLEXION MENEES PAR LE GROUPE DE TRAVAIL SUR LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE CONCERNANT LES OFFRES PUBLIQUES	12
1.– Sur le régime européen de gouvernance d'entreprise en période d'offre publique.....	12
2.– Sur la suspension des effets de certains contrats en période d'offre	12
D.– LES CHOIX RETENUS.....	13
1.– Le choix de rendre obligatoire l'application de l'article 9 de la directive	13
2.– Le choix de ne pas rendre obligatoire l'application de l'article 11	13
EXAMEN EN COMMISSION	17
Chapitre I ^{er} : Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l'autorité des marchés financiers.....	17
<i>Article 1^{er} (Art. L 433-1 du code monétaire et financier) Champ de compétence de l'Autorité des marchés financiers</i>	17
<i>Article 2 (Art. L 433-3 et L. 433-4 du code monétaire et financier) Pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers</i>	21
<i>Article 3 (Art. L. 621-8 du code monétaire et financier) Conséquences de la modification du champ de compétence de l'Autorité des marchés financiers</i>	24
<i>Article 4 (Art. L. 233-10 du code de commerce) Définition de la notion d'action de concert en cas d'offre publique d'acquisition</i>	25
<i>Article 5 (Art. L. 433-4 du code monétaire et financier) Modalités du régime de retrait obligatoire...</i>	27

Chapitre II : Dispositions relatives à l'amélioration de l'information des actionnaires et des salariés	31
<i>Article 6 (Art. L. 225-100-3 [nouveau] du code de commerce) Publications des informations susceptibles d'avoir une influence sur le déroulement de l'offre</i>	31
<i>Article 7 (Art. L. 432-1 du code du travail) Information du personnel</i>	34
<i>Article additionnel après l'article 7 (Art. L. 432-1 bis du code du travail) Mesure de coordination dans le code du travail</i>	36
<i>Article additionnel après l'article 7 (Art. L. 435-3 du code du travail) Mesure de coordination dans le code du travail</i>	36
<i>Article 8 (Art. L. 439-2 du code du travail) Mise en conformité des dispositions relatives au comité de groupe</i>	37
Chapitre III : Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises	38
<i>Article 9 (Section 5 [nouvelle] du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce) Insertion d'une nouvelle section dans le code de commerce</i>	38
<i>Article 10 (Art. L. 233-32 [nouveau] du code de commerce) Approbation préalable ou confirmation des mesures de défense par l'assemblée générale en période d'offre publique d'acquisition</i>	39
<i>Article 11 (Art. L. 233-33 [nouveau] du code de commerce) Clause de réciprocité</i>	43
<i>Article 12 (Art. L. 233-34 [nouveau] du code de commerce) Inopposabilité obligatoire des restrictions statutaires au transfert de titres</i>	51
<i>Article 13 (Art. L. 233-35 [nouveau] du code de commerce) Inopposabilité facultative des restrictions contractuelles au transfert de titres</i>	53
<i>Article 14 (Art. L. 233-36 [nouveau] du code de commerce) Suspension facultative des restrictions contractuelles à l'exercice des droits de vote</i>	55
<i>Article 15 (Art. L. 233-37 [nouveau] du code de commerce) Suspension facultative des restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote</i>	56
<i>Article 16 (Art. L. 225-125 du code de commerce) Suspension obligatoire des restrictions statutaires en cas de réussite de l'offre, lors de la première assemblée générale suivante</i>	57
<i>Article 17 (Art. L. 233-38 [nouveau] du code de commerce) Suspension facultative des restrictions statutaires et conventionnelles en cas de réussite de l'offre, lors de la première assemblée générale suivante</i>	61
<i>Article 18 (Art. L. 233-39 [nouveau] du code de commerce) Suspension facultative des droits extraordinaires concernant les dirigeants sociaux en cas de réussite de l'offre, lors de la première assemblée générale suivante</i>	62
<i>Article 19 (Art. L. 233-40 [nouveau] du code de commerce) Publicité par l'AMF des cas de suspension volontaire et instauration d'une clause de réciprocité sur l'application des articles L. 233-35 à L. 233-39 du code de commerce</i>	63
<i>Article 20 (Art. L. 225-129-3 du code de commerce et L. 433-2 du code monétaire et financier) Mesures de coordination</i>	66
<i>Article 21 Entrée en vigueur de la loi et dispositions transitoires</i>	67
Chapitre IV (nouveau) : Dispositions diverses	68
<i>Article 22 (nouveau) (art. L. 235-2-1 du code de commerce) Possibilité de ne pas prononcer la nullité d'une décision prise par une assemblée générale recourant au vote par télécommunications</i>	68
<i>Article 23 (nouveau) (Art. 2 et 4 de la loi n° 98-261 du 6 avril 1998 portant réforme de la réglementation comptable et adaptation du régime de la publicité foncière) Adaptation de la loi portant réforme de la réglementation comptable</i>	69

<i>Article 24 (nouveau) (Ord. n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs) Ratification de l'ordonnance du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs.....</i>	70
<i>Article 25 (nouveau) (Ord. n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant le code monétaire et financier) Ratification de l'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant le code monétaire et financier (partie législative).....</i>	71
<i>Article 26 (nouveau) (Art. 3 de l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du code monétaire et financier) Modifications de références à des dispositions abrogées.....</i>	75
TABLEAU COMPARATIF	77
AMENDEMENTS NON ADOPTES PAR LA COMMISSION	137
ANNEXES	139

INTRODUCTION

Le présent projet de loi propose de transposer la directive n° 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (OPA). Votre Rapporteur félicite le Gouvernement pour la **rapidité du dépôt de ce projet de loi** (enregistré le 22 septembre 2005 à la présidence du Sénat) qui permettra, très vraisemblablement, de **respecter la date limite de transposition fixée au 20 mai 2006**.

Les délais de transpositions des directives européennes en droit français demeurent trop longs. Cependant, la France réduit son retard en matière de transposition significativement depuis deux ans. Le « tableau d'affichage du marché intérieur », publié le 18 juillet 2005 par la Commission européenne indique que le déficit de transposition français se situait à 2,4 % au 1^{er} juin 2005, alors qu'il s'établissait à 4,1 % au 1^{er} juin 2004. Ce résultat est le meilleur qui ait été enregistré par la France depuis novembre 1997, date du premier classement de ce type élaboré par la Commission européenne. La France reste tout de même 18^{ème} sur les 25 États membres pour les retards de transposition, comme le montre le tableau suivant :

RETARD DE TRANSPOSITION DES DIRECTIVES RELATIVES AU MARCHÉ INTERIEUR AU 1^{ER} JUIN 2005

État	Déficit de transposition (en %)	Nombre de directives
Lituanie	0,7	11
Hongrie	0,7	12
Slovénie	0,7	12
Danemark	0,8	13
Finlande	0,8	13
Malte	1,2	19
Allemagne	1,4	22
Espagne	1,4	22
Slovaquie	1,4	22
Suède	1,4	22
Royaume-Uni	1,4	23
Pays-Bas	1,6	25
Irlande	1,6	26
Pologne	1,7	27
Chypre	1,7	28
Autriche	1,8	29
Belgique	2,4	38
France	2,4	38
Estonie	2,4	39
Lettonie	2,5	40
Portugal	3,4	54
République tchèque	3,6	57
Grèce	3,7	59
Luxembourg	4,0	64
Italie	4,1	66

Source : Commission européenne

I.— LA DIRECTIVE N° 2004/25/CE DU 21 AVRIL 2004

L'initiative d'une directive portant sur un cadre harmonisé des OPA remonte à juin 1985, avec la publication du Livre blanc de la Commission européenne sur l'achèvement du marché intérieur. Son adoption était alors prévue pour 1989, mais la première proposition n'a été présentée par la Commission que le 19 janvier 1989. La proposition de directive a été rejetée en troisième lecture par le Parlement européen le 4 juillet 2001, à une voix de majorité, sous la pression, en particulier, de l'Allemagne. La directive a finalement été adoptée le 21 avril 2004, dans le cadre du Plan d'action pour les services financiers.

A.— LES PRINCIPALES DISPOSITIONS

Après l'article premier de la directive, qui fixe le champ d'application de la directive, l'article 2 définit plusieurs termes, tels que ceux d' « *offre publique d'acquisition* », de « *société visée* » ou de « *personnes agissant de concert* ». L'article 4 de la directive définit l'autorité de contrôle compétente, le droit applicable et les obligations de coopération entre autorités potentiellement concernées.

Dans le but de protéger les actionnaires minoritaires, l'article 5 de la directive prévoit une offre publique obligatoire sur la totalité des titres en cas de dépassement d'un seuil de contrôle à l'issue d'une offre publique réussie. Ce même article définit le « *prix équitable* » pour ces titres.

L'article 6 de la directive prévoit que le document public d'offre est transmis par les organes d'administration ou de direction de la société visée et de l'offrant aux représentants de leur personnel ou, s'ils n'existent pas, au personnel lui-même.

L'article 9 prévoit que, pendant la période d'offre, l'organe d'administration ou de direction de la société cible doit obtenir l'autorisation préalable de l'assemblée générale avant d'entreprendre toute action susceptible de faire échouer l'offre, à l'exception de la recherche d'autres offres.

L'article 11 de la directive pose le principe de l'inopposabilité ou la suspension des effets des restrictions statutaires et contractuelles au transfert de titres et à l'exercice des droits de vote, pendant la période d'acceptation de l'offre et jusqu'à son achèvement.

L'article 12 de la directive est relatif aux « *arrangements facultatifs* » prévoit une double option permettant d'appliquer ou non les dispositions des articles 9 et 11. Ces deux options sont assorties d'une exception de réciprocité afin d'établir l'égalité des « conditions de jeu » entre l'initiateur et la société visée.

L'article 15 prévoit un mécanisme de retrait des titres suite à une offre publique. L'article 16 est relatif au rachat obligatoire suite à une offre publique.

B.— UN PROGRES DANS L'HARMONISATION EUROPEENNE

L'essentiel des principes généraux relatifs aux OPA existe d'ores et déjà en France. En effet, notre pays s'est doté d'un dispositif juridique complet, avec l'adoption de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, qui a été régulièrement modifiée.

Tel n'est pas le cas dans l'ensemble des pays de l'Union européenne.

La directive vise donc à harmoniser le droit européen en la matière. Elle prévoit ainsi que les États-membres veillent à ce que tous les détenteurs de titres d'une société visée par une OPA et qui appartiennent à la même catégorie doivent bénéficier d'un traitement équivalent. Elle prévoit que si une personne acquiert le contrôle d'une société, les autres détenteurs de titres doivent être protégés.

De plus, elle précise que les détenteurs de titres de la société visée doivent disposer de suffisamment de temps et d'informations pour être à même de prendre une décision sur l'offre en toute connaissance de cause. Elle ajoute que l'organe d'administration ou de direction de la société visée doit agir dans l'intérêt de la société dans son ensemble et ne peut pas refuser aux détenteurs de titres la possibilité de décider des mérites de l'offre. En outre, il ne doit pas se créer de marchés « faussés » pour les titres de la société visée, de la société offrante ou de toute autre société concernée par l'offre, de sorte que la hausse ou la baisse des cours des titres devienne artificielle et que le fonctionnement normal des marchés soit perturbé.

Un offrant ne doit annoncer une offre qu'après s'être assuré qu'il peut fournir entièrement la contrepartie en espèces, si une telle contrepartie a été offerte, et après avoir pris toutes les mesures raisonnables pour assurer la fourniture de tout autre type de contrepartie. Enfin, la société visée ne doit pas être gênée au-delà d'un délai raisonnable dans ses activités en raison d'une offre concernant ses titres.

L'ensemble de ces principes sera le socle commun du droit des offres publiques d'acquisition dans l'Union européenne.

C.— UN TEXTE EQUILIBRE, QUI N'EST PAS UN OUTIL « ANTI-OPA »

En premier lieu, la directive propose d'améliorer la protection des actionnaires minoritaires, la transparence autour des offres publiques et l'équilibre entre les actionnaires et les instances dirigeantes des sociétés.

En effet, les États membres doivent assurer la protection des actionnaires minoritaires en obligeant l'acquéreur, qui a pris le contrôle d'une société, à lancer une offre proposant à tous les détenteurs de titres de cette société d'acquiescer la totalité de leurs participations à un prix « *équitable* ».

De plus, les États membres veillent à ce qu'une offre soit rendue publique de façon à assurer la transparence et l'intégrité du marché des titres de la société visée, de l'offrant ou de toute autre société concernée par l'offre, afin d'éviter notamment la publication ou la diffusion d'informations fausses ou trompeuses.

Enfin, la directive prévoit que, pendant la période de l'offre publique, l'organe d'administration ou de direction de la société visée par celle-ci doit obtenir une autorisation préalable de l'assemblée générale des actionnaires avant d'entreprendre toute action susceptible de faire échouer l'offre, à l'exception de la recherche d'autres offres. Cette stipulation illustre l'équilibre proposé par la directive entre les actionnaires et les dirigeants de la société.

En second lieu, la directive est un outil pragmatique. En effet, l'harmonisation totale des droits nationaux en matière d'OPA étant apparue irréalisable, elle propose que certaines de ses dispositions puissent faire l'objet d'une mise en œuvre « à la carte ». Tel est le cas des dispositions relatives aux normes européennes de gouvernance d'entreprise en période d'offre publique, qui visent à renforcer le rôle des actionnaires. Il en est de même s'agissant des dispositions qui prévoient la suspension des limitations du transfert des actions ou de l'exercice des droits de vote de la société visée par l'offre. Pour autant, les États membres qui imposeront à leurs entreprises ces dispositions pourront également leur permettre de faire prévaloir une clause de réciprocité à l'encontre des sociétés qui formeraient une offre publique à leur égard et qui n'appliquent pas les mêmes règles.

Globalement, la clause de réciprocité prévue par la directive du 21 avril 2004 ne doit pas être lue comme un outil anti-OPA mais comme un ensemble de règles permettant d'assurer l'égalité des conditions de jeu en cas d'OPA.

II.– QUELLE TRANSPOSITION EN DROIT FRANÇAIS ?

La directive comporte à la fois des stipulations que les États membres doivent transposer obligatoirement et d'autres pour lesquelles ils disposent d'un droit d'option.

A.– LES DISPOSITIONS OBLIGATOIRES

Compte tenu de l'importance du droit en vigueur en matière d'offre publique, la France est peu concernée par les dispositions obligatoires de la directive, qu'elle applique déjà largement. Cependant, des aménagements sont tout de même rendus nécessaires.

Tout d'abord, le projet de loi concerne l'adaptation du champ de compétence et des pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Il s'agit de prendre en compte les cas où plusieurs marchés réglementés de l'Union européenne sont concernés par une offre publique (**article 1^{er}**).

Ensuite, il propose de définir le prix équitable en cas d'offre obligatoire, d'autoriser l'AMF à fixer les cas de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique, et d'élargir son champ de compétence en matière de contrôle des entreprises relatif au dépôt des offres (**article 2**).

Il modifie l'action de concert, notamment en créant une notion de « concert négatif » (**article 4**).

Il aménage le régime du retrait obligatoire consécutif à une offre réussie. Il s'agit d'une simplification notable pour les initiateurs, qui n'auront plus au préalable à déposer une offre publique de retrait. Le seuil de retrait obligatoire étant maintenu à 95 %, la situation des petits actionnaires est donc assurée (**article 5**).

Il vise à assurer la transparence sur des informations pouvant avoir une influence sur le déroulement d'une offre, en prévoyant leur publication dans le rapport de gestion annuel (**article 6**).

Il prévoit l'information des membres du personnel de l'entreprise visée par l'offre publique ainsi que ceux de l'entreprise à l'origine de l'offre sur le contenu de cette dernière. Par ailleurs, il propose d'étendre cette obligation aux sociétés qui ne sont pas dotées d'un comité d'entreprise, notamment les holdings (**article 7**).

B.— LES OPTIONS OFFERTES PAR LA DIRECTIVE

Compte tenu des divergences de positions entre les États membres, le texte final de la directive ne réalise qu'une harmonisation partielle. Il permet aux États membres d'appliquer de manière optionnelle trois de ses dispositions :

– l'*article 9*, qui définit des normes européennes de gouvernance d'entreprise en période d'offre publique. Il dispose qu'en période d'offre, toute mesure de défense de la société cible doit être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires ;

– l'*article 11*, qui prévoit que les dispositions qui limitent le transfert des actions ou l'exercice des droits de vote de la société visée par l'offre sont suspendues en période d'offre ;

– et l'*article 12*, qui instaure une clause de réciprocité visant à permettre à une entreprise de suspendre l'application des articles 9 et 11 lorsqu'elle est la cible d'une entité qui ne les applique pas.

C.– LA REFLEXION MENEES PAR LE GROUPE DE TRAVAIL SUR LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE CONCERNANT LES OFFRES PUBLIQUES

Un groupe de travail sur la transposition de la directive concernant les offres publiques, présidé par M. Jean-François Lepetit, ancien président du Conseil des marchés financiers, a été créé par le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie. Il a procédé à une large consultation des acteurs de la place pour éclairer le Gouvernement sur la transposition de la directive. Il a rendu son rapport le 27 juin 2005.

1.– Sur le régime européen de gouvernance d'entreprise en période d'offre publique

S'agissant de l'article 9 de la directive, qui définit un régime européen de gouvernance d'entreprise en période d'offre publique, le groupe de travail constate que le droit français produit aujourd'hui des effets très proches de ce standard tandis que « *son adoption conforterait l'image d'ouverture de la France auprès des investisseurs étrangers* ». Le groupe de travail estimait donc « *qu'il est dans l'intérêt de la France* » d'adopter le régime européen et recommandait la transposition de l'article 9.

Il formulait cependant une réserve : il convenait de respecter une stricte égalité des « *conditions de jeu* » entre pays.

En effet, en supprimant toute capacité autonome des organes d'administration ou de direction pour prendre des mesures susceptibles de faire échouer une offre publique, il existe un risque que l'article 9 conduise à désavantager les sociétés des pays ayant adopté le régime européen au profit de celles disposant d'une plus grande marge de manœuvre.

C'est pourquoi le groupe de travail recommandait « *l'introduction en France de la clause de réciprocité* » permettant aux sociétés appliquant le régime européen de retrouver des marges de manœuvre pour prendre des mesures de défense lorsqu'elles font l'objet d'une offre initiée par une société qui ne l'applique pas.

2.– Sur la suspension des effets de certains contrats en période d'offre

Le groupe de travail a recommandé de ne pas transposer l'article 11 de la directive en droit français.

Il a jugé que la suspension des effets de certains contrats en période d'offre – prévue par l'article 11 – apparaît « *disproportionné(e)* » au regard de l'objectif de promouvoir « *des structures de capital ouvertes* ». En particulier, il estime que « *la transposition de l'article 11 constituerait en réalité une entrave importante à la liberté contractuelle et pourrait priver investisseurs et entrepreneurs de solutions de financement et de contrôle flexibles* ».

Il a ajouté que le droit français, « *qui allie flexibilité et transparence des pactes d'actionnaires* » constitue un équilibre « *préférable* », en soulignant que la flexibilité « *facilite un fonctionnement efficace de l'économie* » tandis que la transparence « *permet aux investisseurs de faire pression pour promouvoir, le cas échéant, les principes posés par l'article 11* ».

Cependant, le groupe de travail a recommandé la transposition de l'une des dispositions de l'article 11 qui prévoit que les clauses de plafonnement des droits de vote sont suspendues à l'occasion de la première assemblée générale qui suit une offre réussie. Cette réflexion reposait sur l'argument suivant : « *une fois une offre publique réussie, un initiateur doit pouvoir disposer du contrôle effectif de la société cible* ».

D.- LES CHOIX RETENUS

Le projet de loi a retenu deux exigences : renforcer la « démocratie actionnariale », mais aussi permettre aux entreprises de disposer de moyens de défense équitables.

1.- Le choix de rendre obligatoire l'application de l'article 9 de la directive

Ce principe devrait être repris par six pays de l'« ancienne » Union européenne à 15.

La contrepartie de cette confiance accordée aux actionnaires est un fonctionnement facile et rapide des assemblées générales. Ce renforcement de la démocratie actionnariale doit être articulé avec les outils nécessaires pour affronter la compétition internationale.

Pour cela, le projet de loi a fait le choix d'offrir aux entreprises la possibilité de mettre en œuvre la clause de réciprocité pour l'article 9 de la directive. Cela signifie qu'une société française qui fait l'objet d'une offre initiée par une société étrangère n'appliquant pas l'article 9 ou des mesures équivalentes, pourra suspendre l'application de cet article. Les sociétés ne seront donc plus dans la situation actuelle, issue de l'ordonnance sur les valeurs mobilières du 24 juin 2004, d'une suspension automatique des délégations au Conseil d'administration en période d'offre.

2.- Le choix de ne pas rendre obligatoire l'application de l'article 11

Le projet de loi, comme la quasi-totalité des pays de l'Union européenne – seules la Grèce et la Lituanie devraient être concernées –, a choisi de ne pas rendre obligatoire l'application de l'article 11 de la directive. Cet article, qui conduit à suspendre des contrats de droit privé en période d'offre, paraît en effet trop rigide. Il pourrait risquer de priver les acteurs de solutions contractuelles.

Le projet de loi constitue cependant l'occasion d'inscrire au niveau législatif **deux mesures comprises dans le champ de l'article 11** de la directive, déjà connues en droit français. Il s'agit :

– de la suspension des clauses statutaires qui, en période d'offre publique, limiteraient les transferts d'actions ;

– et de la suspension des clauses qui, à l'issue d'une offre réussie, limiteraient l'exercice des droits de vote.

Le tableau suivant présente les choix de transposition envisagés par nos principaux partenaires de l'Union européenne :

CHOIX DE TRANSPOSITION PAR LES AUTRES ÉTATS MEMBRES

Intention ou position des États membres	Processus de transposition engagé ou prévu	Application de l'article 9	Application de l'article 11	Clause de réciprocité
Allemagne	oui	nc	nc	oui
Autriche	oui	oui	non	nc
Belgique	non	nc	nc	nc
Danemark	oui	non	non	oui
Espagne	oui	nc	nc	nc
Finlande	oui	non	non	nc
Grèce	oui	oui	oui	oui
Irlande	oui	oui	non	nc
Italie	oui	nc	nc	nc
Luxembourg	oui	nc	nc	nc
Pays-Bas	oui	non	non	oui
Portugal	non	nc	nc	nc
Royaume-Uni	oui	oui	non	non
Lituanie	oui	oui	oui	non
Slovaquie	oui	oui	non	non
Hongrie	oui	oui	non	oui
Suède	oui	oui	non	non
République Tchèque	oui	oui	non	non

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'industrie

Le projet de loi doit conduire à **renforcer la vigueur de notre économie**, en améliorant le régime des offres publiques d'acquisition. Pour autant, il propose également des mesures de protection de nos entreprises, **non pas dans une logique frileuse**, mais simplement pour assurer l'égalité des « *conditions de jeu* », pour reprendre l'expression du rapport du groupe de travail présidé par M. Jean-François Lepetit. Ce texte renforce également l'**équilibre dans les relations entre**

l'assemblée générale des actionnaires et les instances dirigeantes de l'entreprise.

EXAMEN EN COMMISSION

La Commission des finances a examiné le présent projet de loi au cours de sa séance du 13 décembre 2005, sur le rapport de votre Rapporteur.

Chapitre I^{er}

Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l'autorité des marchés financiers

Article 1^{er}

(Art. L 433-1 du code monétaire et financier)

Champ de compétence de l'Autorité des marchés financiers

Le présent article tend à modifier le champ d'action de l'Autorité des marchés financiers (AMF) afin de l'adapter à la directive n° 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition.

L'article L. 433-1 du code monétaire et financier, dans sa rédaction actuelle, précise que le règlement général de l'AMF fixe des règles relatives aux offres publiques ayant pour but « *d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence des marchés* ».

Le présent article propose de modifier l'article L. 433-1 du code monétaire et financier pour préciser les nouvelles règles de compétence de l'AMF. Ces critères reprennent ceux énoncés par l'article 4 de la directive européenne 2004/25/CE du 21 avril 2004 relative aux offres publiques d'acquisition, qui permettront la mise en place d'un cadre juridique pour les OPA transfrontalières au sein de l'Espace économique européen.

Le I proposé pour l'article L. 433-1 reprend, pour l'essentiel, le texte de l'actuel article L. 433-1. Il précise que les règles en matière d'offres publiques portant sur des « *instruments financiers émis par une société dont le siège social est établi en France* » et qui sont « *admis aux négociations sur un marché réglementé français* » sont fixées par le règlement général de l'AMF.

Les innovations du texte proposé par rapport au droit en vigueur sont minimales. Premièrement, la compétence de l'AMF est limitée aux instruments financiers émis par les seules sociétés ayant leur siège en France, les autorités homologues des autres États étant compétentes pour les sociétés ayant leur siège dans leur ressort territorial. Le II de ce même article apporte un certain nombre de restrictions à ce principe. Deuxièmement, la compétence de l'AMF se limite aux marchés réglementés français.

Par ailleurs, le I propose de ne plus faire référence aux articles L. 433-3 et L. 433-4 du même code, ce qui s'explique par la vocation de cet article à fixer

désormais les cas de compétences de l'AMF s'agissant du contrôle du prix des offres publiques ou des questions de procédure.

Le **II** proposé pour l'article L. 433-1 prévoit que les règles énoncées par le règlement général de l'AMF concernant les offres publiques peuvent, dans deux cas, s'appliquer aux offres publiques visant des instruments financiers émis par une société dont le siège n'est pas établi en France. Ces dérogations peuvent concerner des instruments financiers émis par une société dont le siège est établi dans un autre État membre de l'Union européenne ou d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France.

Cette dérogation s'applique lorsque les titres de capital de cette société auxquels sont attachés des droits de vote :

– ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé de l'État sur le territoire duquel la société a son siège statutaire ;

– **et** ont été admis aux négociations pour la première fois en France.

En conséquence, **la compétence de l'AMF sera automatique** s'agissant des offres portant sur une société ayant son siège dans un autre État membre (ou un État de l'Espace économique européen) **dont les titres ont été admis, pour la première fois sur un marché réglementé français.**

Cependant, les quatrième et cinquième alinéas du **II** de l'article L. 433-1 du code monétaire et financier précisent que la société implantée dans un autre État de l'Union européenne ou de l'EEE, visée par une offre publique, et dont les titres sont admis aux négociations sur plusieurs marchés réglementés, **peut choisir son autorité de contrôle.**

Concrètement, la demande d'admission sur un marché par une société devra mentionner le choix de l'autorité compétente s'agissant du contrôle des offres publiques d'acquisition pouvant éventuellement toucher la société. Ces dispositions concernent les sociétés qui s'introduiront sur un marché après le 20 mai 2006. Cette date correspond à la limite de transposition, fixée par l'article 21 de la directive.

Le choix de l'autorité de contrôle des offres publiques vaudra pour l'ensemble des opérations financières de la société concernée. Il convient, en effet, d'éviter qu'elle ne choisisse, au gré des introductions d'instruments financiers, des autorités de contrôle différentes. Ce choix sera définitif, sous réserve d'un changement de circonstances, tel que la modification du lieu de cotation ou de l'implantation du siège social.

Pour les instruments financiers émis avant le 20 mai 2006 sur plusieurs marchés européens, les différentes autorités de contrôle disposeront d'un délai de quatre semaines, à compter de cette même date, pour déterminer les cas pour lesquels l'AMF est compétente. Si cette désignation n'est pas intervenue dans les

quatre semaines qui suivent le 20 mai 2006, la société concernée par une offre publique choisira son autorité de contrôle. Dans le cas où l'AMF serait désignée, elle devra fixer les règles pour le contrôle de l'offre.

Quel sera le droit applicable avant le 20 mai 2006 ? Avant cette date, les autorités de contrôle détermineront leur champ de compétence, selon des modalités qui seraient définies par le Comité européen des régulateurs de valeurs mobilières (CERVM).

Enfin, le dernier alinéa du II de l'article L. 433-1 précise la société qui fait l'objet de l'offre et qui déclare l'AMF compétente pour le contrôle de l'offre, « *en informe cette dernière, qui rend cette décision publique* ». Les modalités de mise en œuvre de cette disposition seront précisées par le règlement général de l'AMF.

Le **III** de l'article L. 433-1 précise le droit applicable aux sociétés cotées en France et ayant leur siège social hors de l'EEE. Il prévoit que le règlement général de l'AMF fixe les conditions dans lesquelles sont applicables les règles relatives aux offres publiques concernant des sociétés dont le siège est établi hors de l'Union européenne ou de l'EEE et qui sont admis aux négociations sur un marché réglementé français.

Cette compétence est d'ores et déjà dévolue à l'AMF, par l'article 231-1 de son règlement général. Celui-ci précise que l'AMF peut appliquer les règles relatives aux offres publiques à celles « *visant les instruments financiers de sociétés de droit étranger négociés sur un marché réglementé français* ».

La mention de cette compétence dans la loi permet de clarifier et d'unifier les règles de compétence de l'AMF en matière d'OPA, **bien que la directive ne règle pas la question des offres visant des sociétés dont le siège est établi hors de l'UE ou de l'EEE et cotées dans un pays membres.**

Le **IV** du texte proposé pour l'article L. 433-1 prévoit une éventuelle extension du champ de contrôle de l'AMF aux marchés non réglementés. L'AMF pourrait fixer les conditions dans lesquelles les nouvelles règles de compétence s'appliquent aux offres publiques visant des sociétés cotées sur un marché non réglementé, à la condition que leurs gestionnaires en fassent la demande.

Cette disposition pourrait concerner le marché « Alternext », créé le 17 mai 2005 par Euronext pour faciliter le financement des petites et moyennes entreprises. Ce type de marchés permet aux investisseurs de bénéficier de conditions d'accès au marché simplifiées, mais également de garanties de transparence et de protection adaptées.

Le **V** de l'article L. 433-1 a été introduit au **Sénat** par un amendement présenté par le Gouvernement. Il prévoit un dispositif de déclaration visant les sociétés pour lesquelles « *il y a des motifs raisonnables de penser qu'elle prépare une offre publique* ».

Ce paragraphe vient répondre aux inquiétudes observées cet été quant aux mouvements sur le cours de l'action d'une grande entreprise agro-alimentaire sur fond de rumeurs de marché persistantes. La France ne dispose pas d'un dispositif permettant, en cas de rumeurs sur un titre, d'obliger un éventuel initiateur à déclarer ses intentions, comme cela existe dans d'autres pays européens.

Lors de la présentation de cet amendement au Sénat, le 20 octobre dernier, M. Thierry Breton, ministre de l'Économie, des finances et de l'industrie, a indiqué que le dispositif proposé permettrait de concilier trois objectifs : « *la transparence, la cohérence et la souplesse* ». On peut cependant mettre quelques réserves sur le caractère vague des conditions dans lesquelles cette obligation serait déclenchée. Comment « l'intention » est-elle démontrée ?

Le dispositif prévoit qu'un éventuel initiateur d'une offre publique d'acquisition « *peut* » avoir à déclarer ses intentions à l'AMF.

Les conditions et les formes de cette faculté offerte à l'AMF seront fixées par son règlement général. Parmi les critères qui permettront de supposer une intention d'offre publique, le texte proposé retient le « *mouvement significatif* » observé sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé français.

Ce même règlement général précisera les conditions dans lesquelles cette information – c'est-à-dire la déclaration d'intention ou son absence – est portée à la connaissance du public.

Au Sénat, M. Thierry Breton a indiqué, qu'à partir du moment « *où un initiateur potentiel, putatif, n'a pas l'intention d'être réellement l'initiateur que certains voudraient qu'il soit, il est normal et il est même de bonne gouvernance que l'entreprise démente les rumeurs, si celles-ci persistaient, pour se protéger – même vis-à-vis de ses propres actionnaires – des répercussions que cela pourrait avoir, en particulier sur le cours de l'entreprise* ».

Le règlement général précisera notamment le délai durant lequel une personne qui aurait démenti avoir l'intention de lancer une offre publique ne pourra pas déposer une telle offre. Ce mécanisme paraît adapté pour éviter toute manipulation. Au Sénat, M. Thierry Breton a précisé, s'agissant de ce délai qu'une « *durée de six mois* » lui semblait « *effectivement parfaitement équitable et justifiée pour ce type de pratique* ».

Votre Rapporteur, soucieux d'une rédaction, qui ne laisse pas de place à l'arbitraire, proposera un amendement pour mieux définir les conditions d'application du texte.

*

* *

La Commission a tout d'abord *adopté* neuf amendements rédactionnels présentés par votre Rapporteur.

La Commission a ensuite examiné un amendement du même auteur portant sur une disposition introduite lors de l'examen du texte au Sénat, en réponse aux mouvements observés sur le cours de l'action Danone à la suite de rumeurs sur une éventuelle OPA. Cette disposition propose, comme cela existe dans d'autres pays, d'obliger un éventuel initiateur à déclarer ses intentions, lorsqu'il y a des motifs raisonnables de penser qu'il prépare une offre publique, en particulier lorsqu'un titre fait l'objet d'un mouvement significatif. Son **auteur** a indiqué que l'amendement propose que les « motifs raisonnables » et le caractère « significatif » d'un mouvement soient définis par le règlement général de l'autorité des marchés financiers (AMF). En effet, ces notions sont trop vagues.

M. Philippe Auberger a proposé un sous-amendement supprimant le mot « raisonnables », estimant qu'il est superflu. Le règlement général de l'AMF doit préciser les motifs en cause et définir la notion de mouvements significatifs.

Votre Rapporteur ayant accepté ce sous-amendement, la Commission a *adopté* cet amendement ainsi modifié. La Commission a ensuite *adopté* un amendement rédactionnel, puis l'article premier, ainsi modifié.

*

* *

Article 2

(Art. L 433-3 et L. 433-4 du code monétaire et financier)

Pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers

Le présent article propose de définir le prix équitable en cas d'offre obligatoire, d'autoriser l'AMF à fixer les cas de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique, et d'élargir le champ de compétences de l'AMF en matière de contrôle des entreprises s'agissant du dépôt des offres.

Le **paragraphe I** du présent article propose de modifier le I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier afin de transposer l'article 5 de la directive n° 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition. Cet article est relatif à la définition du prix équitable.

Le neuvième considérant de la directive prévoit que les États membres doivent prendre les mesures nécessaires « *pour la protection des détenteurs de titres, et en particulier ceux possédant des participations minoritaires, lorsque le contrôle de leurs sociétés a été pris* ». Il convient également que les États membres assurent cette protection en « *imposant à l'acquéreur qui a pris le contrôle d'une société l'obligation de lancer une offre* » proposant à tous les

détenteurs de titres de cette société d'acquérir la totalité de leurs participations « à un prix équitable conformément à une définition commune ».

L'article 5 de la directive ajoute que ce « prix équitable » est le « *prix le plus élevé payé pour les mêmes titres* » par l'offrant, ou par des personnes agissant de concert avec lui, pendant une période déterminée par les États membre « *de six mois minimum à douze mois maximum* ». Cependant, dans le cas de circonstances exceptionnelles où la valeur du marché n'est pas représentative de la valeur de la société, le prix peut être modifié, à la hausse ou à la baisse. Ces circonstances peuvent notamment être la manipulation des prix ou le sauvetage d'une entreprise en détresse. L'article 5 précise que dans de telles situations, le prix peut être évalué à partir de « *critères objectifs d'évaluation généralement utilisés en analyse financière* ».

Le texte proposé par le projet de loi initial pour compléter le I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier prévoit que le « *prix proposé doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, sur une période définie par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ».

Le **Sénat** a adopté un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, au nom de la commission des finances, supprimant les mots « *au moins* ». Le Gouvernement s'en était remis à la sagesse du Sénat, estimant que la suppression de ces mots pourrait dissuader certains auteurs d'offres publiques obligatoires de proposer un prix supérieur au prix le plus élevé constaté au cours de la période antérieure. Le ministre de l'économie a, cependant, précisé que le maintien de ces mots « *peut sembler inutile* », dans la mesure où l'AMF « *a la possibilité de demander une modification du prix proposé* ».

De plus, le texte initial du projet de loi prévoyait que la période de référence pour la détermination du prix serait fixée par le règlement général de l'AMF. Rappelons que la directive précise que ce délai doit être compris entre six et douze mois. M. Philippe Marini, Rapporteur général a indiqué dans son rapport qu'une période de douze mois « *serait favorable aux actionnaires, dans la mesure où, plus la période est longue, plus la probabilité d'avoir un prix élevé est forte* ». A ce titre, il remarque que ce délai correspond à celui qui a été retenu au Royaume-Uni ainsi qu'en Belgique.

Le **Sénat** a donc adopté un amendement précisant que ce délai serait de douze mois. Cet amendement était présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur général, au nom de la commission des finances et a été adopté contre l'avis du Gouvernement. Le ministre de l'économie a, en effet, précisé que la détermination de cette période de référence était une « *question sensible* ». Il a ajouté qu'il « *serait opportun de consulter la place, qui devra, évidemment, prendre en compte le souhait exprimé par le législateur* ». C'est pourquoi le Gouvernement proposait de renvoyer cette question au règlement général de l'AMF.

Le même alinéa du I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier prévoyait, dans le texte initial, que l'AMF pouvait « *demande la modification du prix proposé dans les conditions et selon les modalités fixées dans son règlement général* ». Or la directive précise que la modification du prix, à la hausse ou à la baisse, **ne peut être opérée par l'AMF qu'en cas de dysfonctionnements du marché**. Il faut donc qu'elle fixe dans son règlement général les « *circonstances* » précises et non les « *conditions* » d'une telle modification qui doit s'opérer selon des « *critères* » et non des « *modalités* » du règlement général de l'AMF. Ces modifications ont fait l'objet d'un amendement de clarification présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur général, au nom de la commission des finances adopté par le **Sénat** avec l'avis favorable du Gouvernement.

Le **paragraphe II** et le **paragraphe III** proposent de mettre en conformité les articles L. 433-3 et L. 433-4 du code monétaire et financier avec la directive.

Actuellement les articles L. 433-3 et L. 433-4 du code monétaire et financier concernent les sociétés « *dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé* », c'est-à-dire les sociétés cotées en France.

Le présent article propose donc que le règlement général de l'AMF fixe les règles relatives aux offres publiques pour les sociétés « *dont le siège social est en France* » et dont les titres sont « *admis à la négociation sur un marché réglementé d'un État membre ou d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen* ». Ces deux modifications sont opérées, respectivement, par le paragraphe II et le paragraphe III.

*

* *

La Commission a *adopté* un amendement de votre **Rapporteur** précisant que le prix équitable doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre. Il s'agit de rétablir le texte initial du Gouvernement, le Sénat ayant supprimé les mots « au moins ». En effet, il faut laisser aux actionnaires minoritaires la possibilité d'obtenir le prix le plus attractif possible.

Après avoir *adopté* un amendement rédactionnel de votre Rapporteur, la Commission a *adopté* un amendement du même auteur portant sur la définition du « prix équitable », dans le cas où la valeur du marché n'est pas représentative de la valeur de la société. Son **auteur** a indiqué que dans cette situation, le prix peut être modifié, à la hausse ou à la baisse. Le projet de loi précise que l'AMF « peut demander » cette modification. L'amendement propose que l'AMF puisse également « autoriser » cette modification, lorsqu'elle lui est demandée.

La Commission a ensuite *adopté* deux amendements rédactionnels de votre Rapporteur, puis un amendement du même auteur visant à uniformiser la rédaction d'un dispositif issu de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie. L'amendement vise à préciser que le

projet d'offre doit porter non seulement sur la société mère, mais aussi sur l'ensemble du capital de la société que celle-ci contrôle ou sur celui d'une société qui constitue un actif essentiel de la société mère.

La Commission a *adopté* cet article ainsi modifié.

*

* *

Article 3

(Art. L. 621-8 du code monétaire et financier)

Conséquences de la modification du champ de compétence de l'Autorité des marchés financiers

Le présent article tend à modifier l'article L. 621-8 du code monétaire et financier relatif aux visas apposés par l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de certaines opérations portant sur des instruments financiers, afin de se conformer aux dispositions de la directive du 21 avril 2004.

Cet article tire les conséquences de la modification du champ de compétences de l'AMF opérée par l'article premier du projet de loi. Le IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier prévoit actuellement que l'AMF appose un visa préalable quand une personne physique ou morale fait une offre publique d'acquisition « *de titres de capital ou titres de créance d'un émetteur faisant appel public à l'épargne en France* ». Cette disposition concerne la note d'information déposée par l'initiateur de l'offre, qui est soumise à un visa de l'AMF.

Le présent article modifie ces dispositions en insérant une référence à l'article L. 433-1 du code monétaire et financier dans le texte proposé par l'article premier et définissant les nouveaux critères de compétence de l'AMF en matière d'offres publiques.

En conséquence, l'AMF apposerait un visa préalable quand une personne physique ou morale fait une offre publique d'acquisition « *d'instruments financiers dans les conditions prévues par l'article L. 433-1 du code monétaire et financier* ».

Le **Sénat** a adopté cet article sans modification.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

Article 4

(Art. L. 233-10 du code de commerce)

Définition de la notion d'action de concert en cas d'offre publique d'acquisition

Le présent article propose de définir la notion d'action de concert en cas d'offre publique d'acquisition, conformément aux dispositions de la directive du 21 avril 2004.

Créant une solidarité entre toutes les personnes qui participent au concert, cette notion d'action de concert vise à prévenir le contournement des obligations imposées par la réglementation. La notion d'action de concert vise à garantir une plus grande transparence dans la répartition des actions des sociétés cotées. Elle permet de soumettre aux mêmes obligations que celles incombant à une personne détenant directement ou indirectement des droits de vote ou des actions, les personnes qui ont conclu un accord dans un objectif précis.

L'action de concert constitue une notion importante du droit des offres publiques puisqu'on la retrouve en matière de franchissement de seuils, d'offre publique obligatoire, de garantie de cours, d'offres publiques de retrait et dans les dérogations aux offres obligatoires.

La notion d'action de concert a été initialement définie par la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier. Cette loi transposait les dispositions de la directive 88/627/CEE du 12 décembre 1988 relatives aux informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse.

La loi n° 2001-1168 du 11 décembre 2001 portant mesures urgentes de réformes à caractère économique et financier a précisé qu'il fallait une communauté d'objectifs de la part des personnes concernées pour conclure à l'existence d'une action de concert. Elle a modifié l'article L. 233-10 du code de commerce pour préciser que sont considérées comme telles « *les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer des droits de vote, pour mettre en œuvre une politique vis-à-vis de la société* ». Cette entente correspond à la mise en œuvre d'une stratégie dans le but de définir, directement ou indirectement, les grandes orientations financières, sociales, commerciales ou technologiques de la société visée.

Si l'action de concert se déduit en général à partir d'un faisceau d'indices, tels que les clauses de préemption, d'inaliénabilité, de sortie conjointe ou de non dilution, le code de commerce en facilite l'identification, par la reconnaissance d'un certain nombre de présomptions. Ainsi un accord constitutif d'une action de concert est présumé exister entre une société, le président de son conseil d'administration et ses directeurs généraux, entre une société et les sociétés qu'elle

contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, entre des sociétés contrôlées par la même ou les mêmes personnes ou bien encore entre les associés d'une société par actions simplifiée à l'égard des sociétés que celle-ci contrôle.

Le présent article vise à compléter l'article L. 233-10 du code de commerce pour préciser la définition de l'action de concert dans le cas d'une offre publique d'acquisition. Il s'agit de la transposition de l'article 2 de la directive qui précise que les personnes agissant de concert sont « *les personnes physiques ou morales qui coopèrent avec l'offrant ou la société visée sur la base d'un accord formel ou tacite, oral ou écrit, visant à obtenir le contrôle de la société visée ou à faire échouer l'offre* ».

En conséquence, le présent article précise, en cas d'offre publique d'acquisition, que les personnes qui ont conclu un accord avec l'auteur d'une offre publique visant à obtenir le contrôle de la société qui fait l'objet de l'offre sont considérées comme agissant de concert.

En outre – et il s'agit là de la principale novation – ce même article ajoute que sont également considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord avec la société qui fait l'objet de l'offre **afin de faire échouer cette offre**. Cette notion de « concert négatif » est un utile complément du système normatif actuel qui permet d'éviter que des entreprises utilisent des moyens détournés pour se protéger contre une offre publique.

Le **Sénat** a adopté cet article sans modification.

*

* *

La Commission a *adopté* un amendement de clarification du Rapporteur, puis cet article ainsi modifié.

*

* *

Article 5

(Art. L. 433-4 du code monétaire et financier)

Modalités du régime de retrait obligatoire

Le présent article vise à transposer et adapter le régime de retrait obligatoire consécutif à une offre publique d'acquisition.

La notion de retrait obligatoire n'est pas inconnue en droit français puisqu'elle a été introduite par la loi n° 93-1444 du 31 décembre 1993 portant diverses dispositions relatives à la Banque de France, à l'assurance, au crédit et aux marchés financiers. Ce dispositif permet à l'actionnaire majoritaire d'une société d'obtenir des actionnaires minoritaires de cette société qu'ils lui vendent leurs titres. Cette procédure est mise en œuvre dans le cadre d'une offre publique de retrait (OPR). Ce dispositif est aujourd'hui codifié à l'article L. 433-4 du code monétaire et financier.

Le premier alinéa de l'article L. 433-4 précise que le règlement général de l'AMF fixe les conditions dans lesquelles une OPR peut être demandée par les actionnaires majoritaires, sous réserve qu'une des deux conditions suivantes soit remplie :

- l'actionnaire majoritaire doit détenir au moins 95 % des droits de vote ;
- ou la société est transformée en société en commandite par actions.

Concrètement, ce dispositif vise à permettre à l'initiateur d'une offre publique d'acquisition qui parvient à détenir plus de 95 % du capital à obtenir des actionnaires minoritaires qu'ils lui cèdent leurs titres contre une indemnisation.

Compte tenu du fait que ce dispositif touche au droit de propriété, il est d'ores et déjà strictement encadré par l'article L. 433-4 du code monétaire et financier. Celui-ci précise que les conditions de mise en œuvre de l'OPR sont homologuées par l'AMF. La décision de l'AMF peut être contestée devant la Cour d'appel de Paris qui est compétente pour l'ensemble du contentieux. Le prix retenu est également encadré par l'AMF dont le règlement général – par son article 237-1 – précise que l'évaluation faite par l'initiateur de l'offre est assortie de l'appréciation d'un expert indépendant dont l'agrément a été préalablement soumis à l'AMF.

Les articles 15 et 16 de la directive du 21 avril 2004 précisent les notions de retrait obligatoire et d'achat obligatoire dans le cadre des offres publiques d'acquisition.

L'article 15 fixe les principes généraux concernant le retrait obligatoire lorsqu'il fait suite à une offre publique. Cet article précise que les dispositions relatives au retrait obligatoire s'appliquent lorsqu'une offre a été adressée à tous les détenteurs de titres de la société visée pour la totalité de leurs titres.

Le droit donné à l'actionnaire majoritaire de demander le retrait obligatoire concerne deux situations différentes.

Premièrement, un retrait peut être demandé par l'actionnaire qui détient au moins 90 % du capital et 90 % des droits de vote de la société visée. La directive précise que les États membres peuvent fixer un seuil plus élevé, pour autant qu'il ne dépasse pas 95 %. En effet, lors des négociations du projet de directive, la France a obtenu de pouvoir maintenir un seuil supérieur à 90 % – en l'occurrence 95 %. **Le présent article propose de maintenir le seuil en vigueur de 95 %.** Il correspond au seuil existant pour la mise en œuvre d'une offre publique de retrait obligatoire en complément d'une offre publique de retrait prévue au II de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier. En conséquence, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, « *dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote* » pourront faire l'objet d'une procédure de retrait obligatoire.

Deuxièmement, la directive prévoit que ce retrait peut être exigé par l'actionnaire majoritaire, lorsqu'à la suite de l'acceptation de l'offre, il a acquis des titres représentant au moins 90 % du capital assorti de droits de vote de la société visée et 90 % des droits de vote faisant l'objet de l'offre.

Au **Sénat**, un amendement présenté par M. Philippe Marini visait à retenir cette deuxième option dans le droit français. Il a finalement été retiré par son auteur à la demande du Gouvernement. Il visait à fixer à 90 % – au moins – des droits de vote faisant l'objet de l'offre le seuil de mise en œuvre de l'offre de retrait obligatoire.

Le ministre de l'Économie a précisé que l'option retenue par la France et le seuil de 95 % étaient conformes à la « *position traditionnelle* » de notre pays. Il a également jugé « *prématurée* » la proposition du Rapporteur du Sénat et, a estimé qu'en toute hypothèse, le seuil de 90 % ne pourrait être atteint que par « *paliers* ». Il a ajouté que les actionnaires minoritaires « *craignent en effet – du reste légitimement, dans certains cas particuliers – de se voir lésés* ».

LE PARAGRAPHE 2 DE L'ARTICLE 15 DE LA DIRECTIVE DU 21 AVRIL 2004

« 2. Les États membres veillent à ce qu'un offrant puisse exiger de tous les détenteurs des titres restants qu'ils lui vendent ces titres pour un juste prix. Les États membres introduisent ce droit dans un des deux cas suivants :

a) lorsque l'offrant détient des titres représentant au moins

90 % du capital assorti de droits de vote et 90 % des droits de vote de la société visée, ou

b) lorsque, à la suite de l'acceptation de l'offre, il a acquis ou s'est fermement engagé par contrat à acquérir des titres représentant au moins 90 % du capital assorti de droits de vote de la société visée et 90 % des droits de vote faisant l'objet de l'offre.

Dans le cas visé au point a), les États membres peuvent fixer un seuil plus élevé pour autant toutefois qu'il ne dépasse pas 95 % du capital assorti de droits de vote et 95 % des droits de vote. »

Le paragraphe 4 de l'article 15 de la directive précise que si l'offrant souhaite exercer les droits de recourir au retrait obligatoire, il l'exerce dans un « *délai de trois mois* » après la fin de la période d'acceptation de l'offre. Cette précision confirme que le régime proposé par la directive concerne spécifiquement l'application du retrait obligatoire à la suite d'une offre publique.

En conséquence, les dispositions du nouvel alinéa de l'article L. 433-4 concerneront les retraits obligatoires demandés par les actionnaires majoritaires détenant plus de 95 % du capital dans un délai de trois mois suivant la clôture d'une offre publique.

Enfin, la directive précise que, dans le cadre du retrait obligatoire, les actionnaires minoritaires doivent être indemnisés à un « *prix juste* » qui est distinct du prix « *équitable* ». Cette distinction reflète la différence de situation entre, d'une part, les actionnaires visés par une offre publique qui ont la possibilité de l'accepter ou de la refuser, et d'autre part, les actionnaires visés par une offre publique de retrait obligatoire, qui ne laisse pas le choix aux actionnaires.

Le texte proposé pour le III de l'article L. 433-4 prévoit que, l'indemnisation des actionnaires minoritaires « *est égale, par titre, au prix proposé lors de la dernière offre, ou le cas échéant, au résultat de l'évaluation* » mentionnée au II de l'article L. 433-4, qui règle le cas des offres publiques de retrait non obligatoires. Cette formulation permet une évaluation effectuée selon une approche multicritères prévue par l'article L. 433-4 du code monétaire et financier.

Le **Sénat** a adopté, avec l'avis favorable du Gouvernement, un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, précisant les modalités d'indemnisation des actionnaires minoritaires.

Ces dispositions prévoient que l'indemnisation des actionnaires, dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire, puisse être réalisée en titres – comme le précisait le texte original du Gouvernement – tout en prévoyant qu'un règlement en numéraire soit systématiquement proposé à titre d'option. Ceci permettrait de faciliter le déroulement des offres « en séquence » (OPA suivie d'une offre de retrait obligatoire) en particulier lorsque l'offre publique initiale consiste en une offre publique d'échange ou comporte une fraction en titres de l'acquéreur.

Les actionnaires minoritaires ne seraient pas lésés puisque la contrepartie en titres leur permettrait de bénéficier de la prime sur le cours de bourse généralement proposée par l'offrant. Il est également bon de permettre aux actionnaires minoritaires qui le souhaitent d'être indemnisés en titres dans la mesure où elle limite les problèmes de valorisation que peuvent poser les indemnisations en numéraire dans les semaines qui suivent une offre réussie.

*

* *

La Commission a *adopté* un amendement de votre Rapporteur prévoyant que l'indemnisation consignée des actionnaires non identifiés ne peut être réalisée qu'en espèces.

La Commission a ensuite *adopté* l'article 5 ainsi modifié.

*

* *

Chapitre II

Dispositions relatives à l'amélioration de l'information des actionnaires et des salariés

Article 6

(Art. L. 225-100-3 [nouveau] du code de commerce)

Publications des informations susceptibles d'avoir une influence sur le déroulement de l'offre

Le présent article vise à assurer la transparence sur des informations pouvant avoir une influence sur le déroulement d'une OPA, en prévoyant leur publication dans le rapport de gestion annuel.

L'article 10 de la directive précise les informations que doivent publier les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et qui peuvent ainsi faire l'objet d'une offre publique d'acquisition, tels que la structure du capital de la société, les restrictions à l'exercice des droits de vote et au transfert d'actions, les pactes d'actionnaires ou les pouvoirs des membres du conseil d'administration et du directoire s'agissant de l'émission ou du rachat de titres.

Trois éléments de cette liste font d'ores et déjà l'objet de dispositions législatives ou réglementaires. **Il s'agit des participations significatives au capital, des restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et des pactes d'actionnaires.**

Le présent article propose d'énumérer les informations devant figurer au rapport de gestion annuel. Ce rapport est mentionné à l'article L. 225-100 du code de commerce, introduit dans ce code par l'article 118 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques. Cet article précise que ce rapport est élaboré par le conseil d'administration ou le directoire et qu'il est présenté à l'assemblée générale ordinaire, réunie au moins une fois par an.

Ce rapport doit comprendre une analyse « *objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société* ». Le rapport comporte également une description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée. Par ailleurs, il comporte des indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise, « *lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes ou profits* ».

Pour les sociétés dont des titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le présent article propose que ce rapport « *expose et, le cas échéant, explique* » une série de dix informations lorsqu'elles sont « *susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique* ». Cette rédaction résulte d'un amendement

adopté par le **Sénat** et qui était présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, avec l'accord du Gouvernement. Cet amendement visait à ce que le rapport montre les raisons pour lesquelles les éléments présentés pourraient avoir une incidence sur le déroulement d'une offre publique.

Ces dix éléments sont les suivants :

– la « *structure du capital de la société* ». Il s'agit notamment de la répartition du capital et du niveau du capital flottant. Le **Sénat** a rejeté un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, tendant à préciser que les mouvements ayant affecté le capital devaient être exposés ;

– les « *restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les conventions portées à la connaissance de la société en application de l'article L. 233-11* ». Ces dispositions concernent les pactes d'actionnaires dont la publicité a d'ores et déjà été prévue par l'article L. 233-11 du code de commerce, introduit par la loi et modifié par l'article 46 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003, de sécurité financière. L'alinéa proposé par le présent article propose également de mentionner dans le rapport annuel de gestion les restrictions aux « *transferts d'actions* », qui peuvent prendre la forme de clauses d'agrément, de préemption ou d'inaliénabilité qui permettent à certains actionnaires de bénéficier d'un régime dérogatoire d'acquisition, de cession ou de conservation des titres. Rappelons également que, s'agissant des restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote, le décret n° 84-406 du 30 mai 1984 relatif au registre du commerce et des sociétés prévoit que l'acte de constitution d'une société qui paraît dans un journal d'annonces légales doit prévoir l'indication des conditions d'exercice du droit de vote ;

– les « *participations directes ou indirectes dans le capital de la société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12* ». L'article L. 233-7 du code de commerce prévoit l'information de la société par toute personne physique ou morale qui franchit certains seuils de détention d'une fraction du capital, visés à l'article L. 233-13 du même code. Celui-ci précise que le rapport présenté aux actionnaires mentionne l'identité des personnes physiques ou morales détenant directement ou indirectement « *plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers ou des dix-neuf vingtièmes* » du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales. L'article L. 233-12 précise, quant à lui, qu'une société contrôlée par une société par actions doit lui notifier « *le montant des participations qu'elle détient directement ou indirectement* » dans le capital de celle-ci ainsi que les variations de ce montant. L'article L. 233-7 prévoit également que ces dispositions doivent figurer dans le rapport remis aux actionnaires. Le **Sénat** a adopté un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, avec l'accord du Gouvernement, précisant qu'il s'agissait bien des « *participations* » et non des « *prises de participation* » ;

– la « *liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci* ». Cette liste mentionnera les bénéficiaires des « *actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent* ». Cette définition figure à l'article L. 228-11 du code de commerce inséré par l'article 31 de l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale. Ces droits spéciaux peuvent prendre la forme, par exemple, d'un dividende prioritaire ou d'un droit spécifique d'information. Ces droits sont définis par les statuts dans le respect des dispositions des articles L. 225-10 et L. 225-122 à L. 225-125. Par ailleurs, le droit de vote peut être aménagé pour un délai déterminé ou déterminable. Il peut être suspendu pour une durée déterminée, déterminable ou même supprimé. Le **Sénat** a adopté un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, avec l'accord du Gouvernement, précisant qu'il s'agissait des droits « *de contrôle* » spéciaux ;

– les « *mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier* ». Cette mention concerne l'actionnariat du personnel qui prend la forme d'un fonds commun de placement d'entreprise, définis par les articles L. 214-39 à L. 214-40-1 du code monétaire et financier. Par le biais de ces fonds, les salariés peuvent devenir actionnaires de leur entreprise sans pour autant exercer le droit de vote dans la mesure où celui-ci est exercé par lui ;

– les « *accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote* ». Il s'agit des pactes d'actionnaires. Ces dispositions ne sont pas nouvelles puisqu'elles correspondent à celles de l'article L. 233-11 du code de commerce. Celui-ci prévoit la publicité de ceux de ces pactes fondés sur « *toute clause d'une convention prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions admises aux négociations sur un marché réglementé* », au-delà d'un seuil de 0,5 % du capital ou des droits de vote de la société qui a émis ces actions. Le **Sénat** a adopté un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, tendant à préciser que les accords concernés sont uniquement ceux qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote ;

– les « *règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ou du directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la société* » ;

– les « *pouvoirs des membres du conseil d'administration ou du directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions* ». Il s'agit notamment des pouvoirs susceptibles de faire échouer une offre, comme par exemple la possibilité de mettre en œuvre une augmentation du capital réservée ou bien encore les programmes de rachat d'actions. Le **Sénat** a adopté un amendement

présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur, tendant à préciser cet alinéa vise en particulier « *l'émission ou le rachat d'actions* » ;

– les « *accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts* ». Il s'agit notamment des clauses contractuelles qui permettent de mettre fin au contrat en cas de changement dans le contrôle de la société. Le j) du paragraphe 1 de l'article 10 de la directive mentionne les « *contrats importants* ». Ce dernier terme n'est pas repris par le projet. Il est vrai que son sens est incertain dans notre droit ;

– et les « *accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou du directoire ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans raison valable ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique* ». Il s'agit notamment des indemnités de départ.

*

* *

La Commission a *adopté* deux amendements rédactionnels de votre Rapporteur puis l'article 6 ainsi modifié.

*

* *

Article 7

(Art. L. 432-1 du code du travail)

Information du personnel

Le présent article tend à prévoir l'information des membres du personnel de l'entreprise visée par l'offre publique ainsi que ceux de l'entreprise à l'origine de l'offre sur le contenu de cette dernière. Par ailleurs, il propose d'étendre cette obligation aux sociétés qui ne sont pas dotées d'un comité d'entreprise.

Le **Sénat** n'a adopté qu'un seul un amendement rédactionnel visant cet article.

Dans sa version actuellement en vigueur, l'article L. 432-1 du code du travail vise les situations de « *dépôt d'une offre publique d'achat ou d'offre publique d'échange portant sur une entreprise* ». Le présent article précise donc que ces dispositions s'appliqueront à toute « *offre publique d'acquisition* ». Cet article L. 432-1 ajoute que le chef de l'entreprise visée par l'offre publique « *réunit immédiatement le comité d'entreprise pour l'en informer* ». Au cours de cette réunion, le comité peut se prononcer « *sur le caractère amical ou hostile de l'offre* ».

Le présent article propose de maintenir cette obligation de réunir le comité d'entreprise de l'entreprise visée par l'offre publique. Il ajoute cependant que cette obligation est également applicable à l'entreprise qui est à l'initiative de l'offre.

Évidemment, l'organe d'administration ou de direction de la société ne se trouve pas lié par la position exprimée par le comité d'entreprise. Néanmoins, ces dispositions contribuent utilement à l'information des membres du personnel de l'entreprise. Le paragraphe 5 de l'article 9 de la directive du 21 avril 2004 précise que si l'organe d'administration ou de direction de la société visée *« reçoit en temps utile un avis distinct des représentants du personnel quant aux répercussions de l'offre sur l'emploi »*, celui-ci est joint au document rendu public par la société.

En outre, le présent article précise que le chef de l'entreprise auteur de l'offre adresse au comité de l'entreprise visée, *« dans les trois jours suivant sa publication »*, *« la note d'information mentionnée au IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier »*. Il précise également que l'audition de l'auteur de l'offre *« se déroule dans les formes, les conditions, les délais et sous les sanctions prévues aux alinéas suivants »* de l'article L. 432-1 du code du travail. Le texte actuel de cet article ne mentionne que la note d'information *« visée au troisième alinéa de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier »*. La modification proposée ne vise, en réalité, qu'à tenir compte de la nouvelle physionomie de cet article, suite à l'entrée en vigueur de la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie.

Le IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier dispose que, dans des conditions et selon des modalités fixées par son règlement général, l'AMF *« appose (...) un visa préalable »* quand une personne physique ou morale fait une offre publique d'acquisition. La note sur laquelle la commission appose ce visa préalable *« contient les orientations en matière d'emploi de la personne physique ou morale qui effectue l'offre publique »*.

Quant aux *« alinéas suivants »* de l'article L. 432-1 du code du travail, ils prévoient que dans les quinze jours suivant la publication de la note d'information, le comité d'entreprise est réuni pour procéder à son examen et, le cas échéant, à l'audition de l'auteur de l'offre. En outre, ils disposent que **la société ayant déposé une offre et dont le chef d'entreprise ne se rend pas à la réunion du comité d'entreprise à laquelle il a été invité ne peut exercer les droits de vote attachés aux titres de la société** faisant l'objet de l'offre qu'elle détient. De même, une sanction identique s'applique à la personne physique auteur, le cas échéant, de l'offre, qui ne se rend pas à la réunion du comité d'entreprise. Enfin, ces alinéas précisent que la sanction est levée le lendemain du jour où l'auteur de l'offre a été entendu par le comité d'entreprise de la société faisant l'objet de l'offre ou bien si l'auteur de l'offre n'est pas convoqué à une nouvelle réunion du comité d'entreprise dans les quinze jours suivants.

Par ailleurs, le présent article met en œuvre les dispositions du paragraphe 5 de l'article 9 de la directive du 21 avril 2004, lequel précise que l'organe d'administration ou de direction de la société visée communique son avis motivé sur l'offre aux représentants du personnel de la société « *ou, lorsqu'il n'existe pas de tels représentants, au personnel lui-même* ». Le présent article précise que la communication directe de l'avis au personnel peut concerner tout aussi bien l'entreprise auteur de l'offre ou l'entreprise visée par celle-ci, dès lors que l'une ou l'autre est dépourvue de comité d'entreprise. De plus, le texte proposé précise que ces dispositions s'appliquent « *sans préjudice de l'article L. 422-3 du code du travail* ». Cet article prévoit que, dans les cas prévus à l'article L. 431-3 du même code, les délégués du personnel exercent collectivement les attributions économiques des comités d'entreprise. Ces dispositions concernent les entreprises de plus de 50 salariés qui ne sont pas dotées d'un comité d'entreprise, par suite d'une carence. Concrètement, dans les cas où les délégués du personnel exercent collectivement les attributions économiques des comités d'entreprise, ce sont eux qui sont destinataires de l'avis motivé.

En conséquence, l'extension du dispositif d'information concerne, en fait, les entreprises de moins de 50 salariés. Celles-ci peuvent effectivement être concernées par une offre publique d'acquisition : nombre de « holdings » emploient moins de 50 salariés. Il convient donc que ceux-ci soient pleinement informés du contenu de l'offre publique.

La Commission a *adopté* deux amendements rédactionnels de votre Rapporteur, puis l'article 7 ainsi modifié.

*

* *

Article additionnel après l'article 7

(Art. L. 432-1 *bis* du code du travail)

Mesure de coordination dans le code du travail

La Commission a *adopté* un amendement de votre Rapporteur portant article additionnel de coordination avec l'adoption de l'article 7.

Article additionnel après l'article 7

(Art. L. 435-3 du code du travail)

Mesure de coordination dans le code du travail

La Commission a *adopté* un amendement de votre Rapporteur portant article additionnel de coordination avec l'adoption de l'article 7.

Article 8

(Art. L. 439-2 du code du travail)

Mise en conformité des dispositions relatives au comité de groupe

Le présent article propose de modifier l'article L. 439-2 du code du travail qui définit le comité de groupe. Celui-ci est constitué au sein du groupe formé par une entreprise dominante et les entreprises qu'elle contrôle et dont le siège social est situé sur le territoire français. La notion de groupe est définie par l'article L. 439-1 du code du travail, en conformité avec la législation sur le comité d'entreprise européen.

Les dispositions relatives au comité de groupe sont applicables aux entreprises auxquelles s'applique la législation relative au comité d'entreprise. Un comité de groupe doit être mis en place dans les entreprises qui répondent à la définition de l'entreprise dominante et des entreprises qui contrôlent une ou plusieurs entreprises selon les articles L. 233-1, aux I et II de l'article L. 233-3 et L. 233-16 du code de commerce.

L'actuel article L. 439-2 du code du travail prévoit qu'en cas d'annonce d'offre publique d'achat ou d'offre publique d'échange portant sur l'entreprise dominante d'un groupe, le chef de cette entreprise en informe immédiatement le comité de groupe. Le présent article propose donc, en conformité avec la directive du 21 avril 2004 de substituer aux mots « *offre publique d'achat ou offre publique d'échange* » les mots « *offre publique d'acquisition* ».

De plus, l'actuel article L. 439-2 du code du travail prévoit que, dans ce contexte, il est fait application au niveau du comité de groupe « *des dispositions prévues aux quatrième et cinquième alinéas de l'article L. 432-1 pour le comité d'entreprise* ».

Le présent article propose de viser, au lieu de ces références, les quatrième à sixième alinéas de l'article L. 432-1 du code du travail. En effet, l'article 7 du projet de loi a substitué deux alinéas à l'actuel quatrième alinéa de l'article L. 432-1 du code du travail.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article, sans modification.

*

* *

Chapitre III

Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises

Article 9

(Section 5 [nouvelle] du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce)

Insertion d'une nouvelle section dans le code de commerce

Le présent article propose d'ajouter une section 5, intitulée « Des offres publiques d'acquisition », au chapitre III relatif aux filiales, participations et sociétés contrôlées du titre III – intitulé « *Dispositions communes aux diverses sociétés commerciales* » – du livre II relatif aux sociétés commerciales et aux groupements d'intérêt économique du code de commerce. Cette nouvelle section devrait comprendre neuf articles – L. 233-32 à L. 233-40 – introduits par les articles 10 à 15 et 17 à 19 du présent projet de loi.

En effet, le code de commerce ne comporte aujourd'hui aucune section spécifiquement dédiée aux offres publiques. Or les principales dispositions de la directive 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les OPA, notamment celles relatives aux pouvoirs de l'assemblée générale et à certaines clauses statutaires ou contractuelles, concernent largement le code de commerce.

STRUCTURE DU TITRE III DU LIVRE II « DES SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET DES GROUPEMENTS D'INTERET ECONOMIQUE » DU CODE DE COMMERCE

TITRE III.– Dispositions communes aux diverses sociétés commerciales

Chapitre I^{er} Du capital variable

Chapitre II Des comptes sociaux

Chapitre III Des filiales, des participations et des sociétés contrôlées

Section 1 Définitions

Section 2 Des notifications et des informations

Section 3 Des comptes consolidés

Section 4 Des participations réciproques

Section 5 Des offres publiques d'acquisition

Chapitre IV De la procédure d'alerte

Chapitre V Des nullités

Chapitre VI De la fusion et de la scission

Chapitre VII De la liquidation

Chapitre VIII Des injonctions de faire

Chapitre IX De la location d'actions et de parts sociales

*

* *

La Commission a *adopté* un amendement rédactionnel de votre Rapporteur puis cet article ainsi modifié.

*

* *

Article 10

(Art. L. 233-32 [nouveau] du code de commerce)

Approbation préalable ou confirmation des mesures de défense par l'assemblée générale en période d'offre publique d'acquisition

Le présent article propose de transposer l'article 9 de la directive OPA du 21 avril 2004 dans un article L. 233-32 (nouveau) du code de commerce. Il propose d'introduire dans cet article du code le principe de l'approbation par l'assemblée générale en période d'offre publique de toute mesure susceptible de faire échouer cette offre. De plus il prévoit l'approbation ou la confirmation de décisions analogues dont la mise en œuvre est encore partielle. Enfin, il établit la suspension des délégations antérieures permettant à l'organe d'administration ou de direction de prendre de telles mesures.

L'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale a déjà adapté notre droit en la matière. Elle a défini le régime général des délégations dérogatoires au monopole des assemblées générales extraordinaires posé par l'article L. 225-129-1 du code de commerce en matière d'augmentation de capital. De plus, elle a inséré un article L. 225-129-3 dans le même code qui dispose que, en période d'offre publique, « *toute délégation de l'assemblée générale est suspendue* » sauf si elle s'inscrit dans le cours normal de l'activité de la société et que sa mise en œuvre n'est pas susceptible de faire échouer l'offre.

Le présent article prévoyant que ces dispositions seront insérées dans un nouvel article L. 233-32, l'article 20 du projet de loi propose l'abrogation de l'article L. 225-129-3.

1) *L'approbation préalable des mesures de défense par l'assemblée générale des actionnaires*

Parmi les mesures définies par la directive du 21 avril 2004 relatives à la mise en place de nouvelles modalités de gouvernance des entreprises en période d'offre publique, figure le renforcement du rôle de l'assemblée générale dans ce contexte.

L'article 9 de la directive prévoit que toute action engagée par la direction de la société cible en période d'offre publique et qui est susceptible de faire échouer l'opération « *doit faire l'objet d'une autorisation préalable ou d'une confirmation par l'assemblée générale* ».

Le présent article propose de transposer ces dispositions dans un nouvel article L. 233-32 du code de commerce. Cette autorisation de l'assemblée générale vise toute société dont « *des actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé* », ce qui signifie que les sociétés dont seule une partie du capital est cotée sont concernées par le dispositif.

Le premier alinéa de l'article L. 233-32 du code de commerce propose une première exception à cette règle. Celle-ci concerne le conseil d'administration et le conseil de surveillance **qui continue de bénéficier de son pouvoir de nomination**. En effet, le gouvernement estime que ce pouvoir se distingue du pouvoir de révocation, qui fait l'objet de dispositions spécifiques dans le code de commerce, et qui entre, quant à lui, dans le champ des mesures pour lesquelles l'approbation de l'assemblée générale est requise.

Par ailleurs, la fin du premier alinéa de l'article L. 233-32 du code de commerce propose une seconde exception à cette règle, qui concerne non seulement le conseil d'administration et le conseil de surveillance, mais aussi le directeur général ou l'un des directeurs généraux délégués de la société. Ces entités n'ont pas besoin de requérir l'approbation de l'assemblée générale pour la recherche « *d'autres offres* » alternatives à l'offre en cause.

Enfin, le deuxième alinéa de l'article L. 233-32 du code de commerce propose que toute délégation accordée par l'assemblée générale avant la période d'offre, en vue de prendre une mesure dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre, est suspendue en période d'offre publique.

Le **Sénat** a adopté, avec l'accord du Gouvernement, un amendement présenté par M. Philippe Marini, qui consiste à préciser au premier alinéa non pas que l'exécutif « *doit obtenir* » l'approbation préalable mais qu'il l'« *obtient* ». Son auteur a précisé que le présent de l'indicatif était plus adapté. Pourtant cette rédaction peut laisser penser que l'autorisation est automatique, ce qui n'est bien évidemment pas le cas.

2) *La suspension des mesures de défense antérieures à la période de l'offre*

Certaines mesures de défense peuvent être décidées avant une offre. Le deuxième alinéa du texte proposé pour l'article L. 233-32 du code de commerce prévoit que toute délégation en vue de prendre une mesure de défense contre une offre publique, accordée par l'assemblée générale avant la période d'offre, est suspendue en période d'offre publique.

Le droit en vigueur prévoit déjà un mécanisme de ce type. L'article L. 225-129-3 du code de commerce, inséré par l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 relative aux valeurs mobilières, prévoit ainsi que « *toute délégation de l'assemblée générale est suspendue en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la société, sauf si elle s'inscrit dans le cours normal de l'activité de la société et que sa mise en œuvre n'est pas susceptible de faire échouer l'offre* ».

La codification de ces dispositions dans la nouvelle section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce justifie que le paragraphe I de l'article 20 du présent projet de loi propose d'abroger l'article L. 225-129-3 précité.

3) *L'approbation ou la confirmation des mesures antérieures partiellement mises en œuvre*

Les mesures de défense décidées avant une offre peuvent être partiellement mises en place, à titre préventif, avant l'annonce de ladite offre. L'article 9 de la directive du 21 avril 2004 prévoit alors que l'assemblée générale doit approuver ou confirmer toute décision antérieure à la période d'offre et qui n'est pas encore totalement mise en œuvre, qui ne s'inscrit pas dans le cours normal des activités de la société et dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre.

Le troisième alinéa du texte proposé pour l'article L. 233-32 du code de commerce prévoit que toute décision du conseil d'administration, du conseil de surveillance, du directoire, du directeur général, de l'un des directeurs généraux délégués ou de l'assemblée générale, prise avant la période d'offre, qui n'est pas totalement ou est partiellement mise en œuvre, qui ne s'inscrit pas dans le cours normal des activités de la société et dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre doit faire l'objet d'une approbation ou d'une confirmation par l'assemblée générale.

La nécessité de recueillir l'approbation de l'assemblée générale apparaît lorsque trois critères se cumulent :

- la décision est antérieure à l'offre et n'est pas totalement mise en œuvre ;
- elle est susceptible de faire échouer l'offre ;

- et elle ne « *s'inscrit pas dans le cours normal des activités de la société* ».

Si les deux premières conditions semblent clairement identifiées, la troisième semble plus délicate à circonscrire. Cependant, les contours de la notion de « *cours normal* » des activités de la société font d'ores et déjà l'objet de jurisprudence. Le caractère normal de ces activités est apprécié notamment au regard de leur fréquence ou de leur rapport avec la gestion de l'entreprise.

Par ailleurs, il convient d'observer que ces dispositions complètent une législation et une réglementation nationales qui existent déjà.

S'agissant de la délégation par l'assemblée générale de la mise en œuvre de l'augmentation immédiate ou différée du capital (mesure défensive), l'article L. 225-129 du code de commerce prévoit que l'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, une augmentation de capital immédiate ou à terme. Ce même article ajoute qu'elle « *peut déléguer cette compétence au conseil d'administration ou au directoire* ».

Symétriquement, s'agissant de la réduction du capital, l'article L. 225-204 du code de commerce prévoit que la réduction du capital est « *autorisée ou décidée par l'assemblée générale extraordinaire, qui peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, tous pouvoirs pour la réaliser* ».

Il en est de même pour les programmes de rachat d'actions, pour lesquelles l'article L. 225-209 du code de commerce prévoit que l'assemblée générale peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire « *à acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la société* ». Dans ce cas, l'assemblée générale définit les finalités et les modalités de l'opération, ainsi que son plafond.

Enfin, le règlement général de l'AMF encadre l'action des dirigeants d'entreprises en période d'offre publique. Son article 231-36 prévoit que s'ils décident « *d'accomplir des actes autres que de gestion courante, à l'exception de ceux expressément autorisés par l'assemblée générale des actionnaires réunie pendant l'offre, les dirigeants de la société visée en avisent l'AMF afin de lui permettre de veiller à l'information du public et de faire connaître, s'il y a lieu, son appréciation* ». Ce dispositif conduit, en pratique, les dirigeants, dans un souci de prudence, à rechercher l'approbation de leur assemblée générale, voire communiquer avec l'AMF sur les modalités de défense de l'entreprise contre l'offre publique.

Les modalités dérogatoires de convocation de l'assemblée générale sont renvoyées au pouvoir réglementaire. L'article 9 de la directive les autorise dès lors qu'est respecté un plancher incompressible de quinze jours, alors que le délai minimal de droit commun est d'un mois en vertu du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

Le **Sénat** a examiné un amendement présenté par M. Philippe Marini, retiré à la demande du gouvernement et qui prévoyait qu'un décret en Conseil d'État adapterait les délais de convocation d'une assemblée générale, en période d'offre publique. Lors de ce débat, le ministre a confirmé son souhait de modifier en ce sens le décret du 23 mars 1967 précité, afin d'introduire un délai de quinze jours, sans qu'il soit pour autant nécessaire que la loi en fasse mention.

Par ailleurs, le **Sénat** a adopté, avec l'accord du Gouvernement, deux amendements rédactionnels présentés par M. Philippe Marini et un amendement de précision par M. François-Noël Buffet, au nom de la commission des lois, saisie pour avis.

*

* *

La Commission a *adopté* deux amendements rédactionnels de votre Rapporteur, puis l'article 10 ainsi modifié.

*

* *

Article 11

(Art. L. 233-33 [nouveau] du code de commerce)

Clause de réciprocité

Le présent article vise à transposer en droit français le principe de la clause de réciprocité prévue par l'article 12 de la directive du 21 avril 2004. Celle-ci vise à assurer l'égalité entre l'initiateur et le destinataire d'une offre publique d'achat. En conséquence, l'application de cette clause permet de dispenser une société cible – en période d'offre publique - d'appliquer le principe de l'approbation préalable par l'assemblée générale des mesures de défense, lorsqu'elle fait l'objet d'une offre initiée par une société qui ne l'applique pas.

1) Le principe posé par la directive

L'article 12 de la directive du 21 avril 2004, intitulé « *Arrangements facultatifs* », prévoit un système de double option qui permet :

- premièrement, aux États membres de ne pas imposer l'application des articles 9 ou 11 aux sociétés résidentes faisant l'objet d'une offre ;

- et deuxièmement, à ces sociétés de disposer de la faculté d'appliquer ces mêmes dispositions si elles le souhaitent. Cette décision doit alors être prise par l'assemblée générale, et notifiée à l'autorité de contrôle du siège social de la

société ainsi qu'aux autorités des États membres dans lesquels la société est cotée sur un marché réglementé ou a fait l'objet d'une demande d'admission à la cote.

De plus, le troisième paragraphe de l'article 12 établit une clause de réciprocité par laquelle les sociétés qui appliquent l'article 9 ou l'article 11 peuvent être exemptées de leurs dispositions si elles font l'objet d'une offre lancée par une société qui ne les appliquent pas.

C'est ce dernier principe que le présent article propose de transposer en droit français.

Le rapport du groupe de travail dirigé par M. Jean-François Lepetit sur la transposition de la directive concernant les offres publiques d'acquisition, remis au ministre de l'économie, des finances et de l'industrie le 27 juin 2005 soulignait les risques de déséquilibres résultant de l'inapplication de la clause de réciprocité.

La suppression de la capacité autonome – sans l'aval de l'assemblée générale – des organes d'administration ou de direction de prendre des mesures susceptibles de faire échouer une offre publique fait courir le risque de désavantager les sociétés des États membres qui auront adopté le régime communautaire, au profit de celles d'États communautaires où ces organes ne seraient pas soumis à ces dispositions. Ce risque d'inégalité est particulièrement important avec les sociétés implantées aux États-Unis.

Au-delà de ce risque d'inéquité, l'application par la France de dispositions contraignantes pour ces entreprises - que certains de nos partenaires pourraient ne pas appliquer - fait naître le risque de rendre notre pays moins attractif pour l'implantation du siège de sociétés. L'introduction d'une clause de réciprocité en droit français vise précisément à s'assurer que les entreprises implantées en France ne seront pas désavantagées.

La directive a entendu limiter ce risque en définissant des conditions de jeu équitables. Son 21^{ème} considérant précise que, compte tenu des disparités qui existent entre les mécanismes et les structures du droit des sociétés dans les différents États membres, *« ceux-ci devraient être autorisés à ne pas exiger des sociétés établies sur leur territoire qu'elles appliquent les dispositions de la présente directive qui limitent les pouvoirs »* des dirigeants de la société visée en période d'offre ainsi que *« celles qui rendent inopérantes les restrictions prévues dans les statuts de la société ou dans des accords particuliers »*. Ce même considérant ajoute que, dans ce cas, les États membres devraient, *« au moins »*, donner aux sociétés établies sur leur territoire *« le choix d'appliquer ces dispositions »*, étant entendu que ce choix doit être réversible.

En conséquence, la directive pose le principe selon lequel les États membres doivent être autorisés à ne pas exiger des sociétés soumises à ces dispositions qu'elles les appliquent lorsqu'elles font l'objet d'offres lancées par des sociétés qui ne les appliquent pas.

2) *Les exceptions à l'approbation par l'assemblée générale des mesures défensives en période d'offre*

Le présent article propose d'introduire un article L. 233-33 dans le code de commerce dont le premier alinéa transpose le principe de la clause de réciprocité. Cet alinéa prévoit que les dispositions prévues à l'article L. 233-32 – c'est-à-dire l'approbation par l'assemblée générale des mesures défensives en période d'offre – ne sont pas applicables lorsque la société fait l'objet d'une offre publique – ou de plusieurs – engagée par une société qui n'applique pas « *ces dispositions ou des mesures équivalentes* ».

– *Le cas d'offres concurrentes dont certains initiateurs appliquent ces dispositions et d'autres pas*

Le texte initial du gouvernement prévoyait l'inapplicabilité des dispositions prévues à l'article L. 233-32 lorsque la société fait l'objet d'une ou plusieurs offres publiques engagées « **exclusivement** » par des entités qui n'appliquent pas ce même article ou des mesures équivalentes.

Le même régime aurait donc vocation à s'appliquer pour tous les offrants. En effet, l'adverbe « *exclusivement* » indiquait qu'une société cible ne pouvait utiliser la réciprocité pour se protéger, que si elle faisait l'objet d'offres initiées seulement par des sociétés qui n'appliquent pas le recours l'approbation des mesures par l'assemblée générale ou des mesures équivalentes. En conséquence, il suffisait qu'un seul des initiateurs respecte ces dispositions pour que la société cible ne puisse pas faire jouer la réciprocité à l'égard de tous les offrants, y compris ceux n'appliquant pas ces mesures.

Le groupe de travail présidé par M. Jean-François Lepetit avait qualifié ce cas de figure de « clause de l'initiateur le plus favorisé ». En effet, l'initiateur de l'offre « vertueux » ne doit se voir opposer la clause de réciprocité uniquement parce qu'une offre concomitante d'une autre entreprise qui n'applique pas ces dispositions. Dans ce cas, la société non vertueuse bénéficierait indûment de la vertu de l'autre offrant. Son comportement serait donc celui qualifié en théorie économique de « passager clandestin ».

Le **Sénat** a adopté un amendement présenté par M. Philippe Marini, avec l'accord du Gouvernement, supprimant le terme « *exclusivement* » du premier alinéa de l'article L. 233-33 du code de commerce. Cet amendement vise précisément à éviter que la vertu des sociétés implantées en France soit utilisée par des entreprises qui n'appliquent pas les mêmes règles. Son auteur indiquait dans son rapport que le dispositif proposé par le présent article « *empêcherait, en effet, la mise en œuvre de la clause de réciprocité en cas d'action concomitante non concertée d'offrants placés des situations différentes au regard de l'article 9* ». Le Rapporteur général de la Commission des finances du Sénat ajoute que ce dispositif « *permettrait à des offrants potentiels ou « à l'affût », en particulier américains, dont le régime est plus favorable à l'autonomie des organes de*

direction, de tirer opportunément parti de cette application extensive de la réciprocité pour lancer une offre ».

Le texte soumis à l'examen de l'Assemblée nationale permet à une société implantée en France de ne pas appliquer les dispositions de l'article L. 233-32 du code de commerce relatives à l'approbation de l'assemblée générale, si un seul offrant – dans le cas d'offres concomitantes – ne les applique pas.

– Le cas d'offres initiées par des entreprises dont la société mère n'applique pas ces dispositions et le cas des actions de concert

Le premier alinéa de l'article L. 233-33 du code de commerce prévoit le cas où l'offre est initiée par une société contrôlée par des entités qui n'appliquent pas les dispositions de l'article L. 233-32.

Les sociétés visées sont tout d'abord celles qui font l'objet d'un contrôle exclusif, défini au paragraphe II de l'article L. 233-16 du code de commerce. Ce contrôle se caractérise :

– soit par la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans l'autre entreprise ;

– soit par la désignation, pendant deux exercices successifs, de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'autre entreprise ;

– soit par le droit d'exercer une influence dominante sur une entreprise en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet.

De plus, le présent article s'applique également aux entreprises faisant l'objet d'un contrôle conjoint, défini par le paragraphe III de ce même article L. 233-16 du code de commerce. Ce contrôle se caractérise par le partage du contrôle d'une entreprise exploitée en commun par un nombre limité d'associés ou d'actionnaires, de sorte que les décisions résultent de leur accord.

Le présent article propose également d'appliquer la clause de réciprocité aux entreprises agissant de concert. L'action de concert est définie à l'article L. 233-10 du code de commerce. Il précise que sont considérées comme « *agissant de concert* » les personnes « *qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer les droits de vote, pour mettre en œuvre une politique vis-à-vis de la société* ».

Conformément à ces dispositions, la clause de réciprocité permettra à l'entreprise relevant du droit français de s'affranchir des dispositions de l'article L. 332-32 du code de commerce :

– si l'entreprise initiatrice de l'offre est contrôlée par une société qui n'applique pas ces règles ;

– ou si l’une des entreprises agissant de concert n’applique pas ces règles.

L’utilisation du terme « *entité* » doit permettre d’opposer la clause de réciprocité à toutes sortes de structures initiatrices d’une offre, même si elles ne disposent pas de la personnalité morale, comme certains fonds d’investissement.

Le **Sénat** a adopté un amendement présenté par M. Philippe Marini, avec l’accord du Gouvernement, substituant les termes « *actions de concert* » au terme « *concert* » (modification rédactionnelle) et précisant que les entreprises concernées sont celles qui n’appliquent pas « *toutes ces dispositions* » et non « *ce même article* » car la rédaction de l’alinéa ne permettait pas de savoir de quel article il s’agissait.

De plus, le **Sénat** a adopté, avec l’accord du Gouvernement, un amendement présenté par M. François-Noël Buffet, au nom de la commission des lois, saisie pour avis, prévoyant que la société cible ne puisse pas faire jouer indûment la clause de réciprocité.

En effet, dans le projet de loi original, le dispositif permettait, dans le cas où l’action de concert est le fait de sociétés déposant des offres concurrentes, mais également de la société cible elle-même en incitant d’autres entités à lancer sur elle une offre dans le but de faire échouer les autres offres en cours.

La commission des lois du Sénat a donc proposé que les dispositions de l’article L. 233-32 s’appliquent si les seules entités qui n’appliquent pas ces dispositions ou des mesures équivalentes ou qui sont contrôlées par des entités qui ne les appliquent pas, agissent de concert avec la société faisant l’objet de l’offre.

La phrase insérée est donc la suivante :

« Toutefois, les dispositions prévues à l’article L. 233-32 s’appliquent si les seules entités qui n’appliquent pas les dispositions de cet article ou des mesures équivalentes ou qui sont contrôlées, au sens du II ou du III de l’article L. 233-16, par des entités qui n’appliquent pas ces dispositions ou des mesures équivalentes, agissent de concert, au sens de l’article L. 233-10, avec la société faisant l’objet de l’offre. »

– *Le rôle de l’AMF en cas de contestation*

Le texte proposé pour l’article L. 233-33 par le présent article permet d’appliquer la clause de réciprocité à l’encontre d’une entité n’appliquant pas l’article L. 233-32 ou « *des mesures équivalentes* ». Dans le cas où une offre serait initiée par une entité installée dans un pays tiers, une contestation pourrait naître sur la question du respect par celle-ci des « *mesures équivalentes* ».

Compte tenu de la rapidité d’une offre publique, il importe que toute contestation puisse être tranchée dans les délais les plus brefs. C’est pourquoi le projet de loi propose que l’AMF puisse prendre une décision sur une telle

contestation. Évidemment, cette décision serait susceptible de recours devant la Cour d'appel de Paris.

Le rôle de l'AMF dans l'appréciation des critères d'application de la clause de réciprocité sera donc central, puisque c'est elle, au fur et à mesure que des contestations apparaîtront, qui en précisera les contours.

3) Les limites à l'exception de l'approbation des mesures défensives par l'assemblée générale

Le second alinéa de l'article L. 233-33 limite l'application de la clause de réciprocité. Il prévoit que cette application ne permet de mettre en œuvre que des mesures de défense dont le contenu a été expressément autorisé dans l'hypothèse d'une offre publique par l'assemblée générale « *dans les dix-huit mois précédant le jour de l'offre* ».

De telles mesures de défense pourront donc être approuvées par l'assemblée générale quelques semaines, voire quelques jours, avant la formalisation d'une offre publique. Cette disposition serait donc particulièrement utile aux sociétés implantées en France et sur lesquelles une offre publique serait sur le point d'être initié par une entité n'appliquant pas la règle de l'approbation par l'assemblée générale des décisions en période d'offre publique.

*

* *

La Commission a examiné un amendement de votre **Rapporteur** visant à rétablir le texte initial pour le premier alinéa de l'article L. 233-33 du code de commerce. La situation visée par cet amendement est celle où une entreprise française fait l'objet de plusieurs OPA dont une, au moins, émane d'une société qui n'applique pas les mesures prévues par l'article 9 de la directive, relatives au recours à l'assemblée générale pour autoriser les dirigeants à mettre en œuvre des mesures défensives.

Deux solutions peuvent être envisagées : soit l'on considère que l'entreprise française doit s'aligner sur le plus vertueux des offrants, et on l'oblige à appliquer les dispositions de l'article 9, la clause de réciprocité ne joue donc pas, soit l'on considère que l'entreprise française doit s'aligner sur le moins vertueux des offrants en lui permettant de ne pas appliquer les dispositions de l'article 9 ; la clause de réciprocité joue alors. Chacune de ces deux solutions présente des inconvénients :

– si l'on fait jouer la clause de réciprocité, l'entreprise visée dans un premier temps par des offrants appliquant tous l'article 9 aura intérêt à ce qu'un nouvel offrant ne l'appliquant pas se déclare. En effet, elle pourra alors ne pas appliquer l'article 9, y compris face à des entités qui, elles, l'appliquent. Il en

résulterait une inégalité dans les « conditions de jeu ». Cette solution consiste, en outre, à faire primer le vice sur la vertu.

– si l'on ne fait pas jouer la clause de réciprocité, l'entreprise visée par des offrants appliquant tous l'article 9 pourra faire l'objet d'une nouvelle offre d'une entité ne l'appliquant pas. En effet, ce dernier offrant saura que la société française ne pourra pas se dispenser d'appliquer l'article 9 ; mais cet offrant pourra, lui, ne pas l'appliquer, jouant à ce que la théorie économique appelle le « passager clandestin ».

Les deux solutions présentent donc toutes deux des inconvénients. Le gouvernement, dans le projet de loi initial, prévoyait qu'en la circonstance, la clause de réciprocité ne pouvait pas jouer. C'est la voix de la sagesse : elle évite que les entreprises cibles n'envisagent des stratagèmes pour éviter d'appliquer l'article 9. C'est aussi le choix de la vertu. À l'inverse, le Sénat propose que dès que l'un des offrants n'applique pas l'article 9, l'entreprise visée n'aura pas à l'appliquer, y compris vis-à-vis des offrants « vertueux ». Cette solution ne peut qu'inciter la cible à souhaiter qu'un offrant « non vertueux » surgisse, ce qui n'est pas très sain. Surtout, elle revient à s'aligner sur celui qui n'applique pas les dispositions dont l'introduction dans notre droit est aujourd'hui proposée.

M. Philippe Auberger s'est déclaré d'accord avec votre Rapporteur, estimant que pour la bonne réputation de la place financière de Paris, les entreprises doivent réunir leurs assemblées générales, y compris lorsqu'il s'agit de trouver un « chevalier blanc » pour contrer une offre hostile. Il faut privilégier la transparence.

La Commission a *adopté* cet amendement, ainsi qu'un amendement rédactionnel du même auteur.

La Commission a examiné un amendement n° 1 de la Commission des lois saisie pour avis, tendant à ce que l'appréciation de la réciprocité – soumise à l'AMF en cas de contestation – prenne en compte non seulement les statuts des entreprises initiatrices, mais aussi les règles législatives, réglementaires ou conventionnelles qui sont applicables à chacune d'entre elles en termes de contrôle du capital.

Votre Rapporteur s'est déclaré défavorable à l'adoption de cet amendement, qui a, selon lui, une portée déraisonnable. Il revient en effet à exiger de l'AMF qu'elle analyse tous les systèmes juridiques du monde.

M. Philippe Auberger s'est également déclaré défavorable à cet amendement, qui tend à retenir une interprétation trop large de la règle de réciprocité. Cette règle a en effet vocation à s'appliquer seulement entre les États européens.

Votre Rapporteur a précisé qu'elle peut s'appliquer également pour protéger des entreprises contre des entreprises de pays tiers à l'Union européenne qui n'appliqueraient pas des mesures équivalentes.

M. Philippe Auberger a estimé que, dans cette hypothèse, elle devrait faire l'objet d'un accord avec ces États.

La Commission a *rejeté* cet amendement.

Après avoir *adopté* un amendement rédactionnel présenté par votre Rapporteur, la Commission a *adopté* un autre amendement de celui-ci, visant à préciser que le moment à partir duquel est calculé le délai de dix-huit mois est bien celui du dépôt de l'offre.

La Commission a ensuite examiné un amendement n° 2 de la Commission des lois, tendant à permettre, dans le cas d'une invocation légitime de la clause de réciprocité par une entreprise qui serait visée par une offre publique, de demander, à l'avance, à l'assemblée générale d'autoriser la délégation, au profit du conseil d'administration ou du directoire des pouvoirs nécessaires à la réalisation d'une augmentation de capital réservée pendant la période d'offre, c'est-à-dire en particulier la désignation précise du ou des bénéficiaires de cette opération.

Constatant que cet amendement revient, en fait, à donner aux dirigeants un document « en blanc » sur lequel ils pourraient inscrire le nom du « chevalier blanc » de leur choix, votre **Rapporteur** s'est déclaré défavorable à son adoption, dans la mesure où il instaurerait une entorse majeure à l'équilibre entre l'assemblée générale des actionnaires et les dirigeants, équilibre qui sous-tend pourtant la directive et le projet de loi.

M. Philippe Auberger s'est également déclaré défavorable à l'adoption de cet amendement, qui vide de son intérêt la directive, alors même que l'article 11 du projet de loi propose déjà un dispositif assez souple.

La Commission a en conséquence *rejeté* cet amendement et *adopté* l'article 11 ainsi modifié.

*

* *

Article 12

(Art. L. 233-34 [nouveau] du code de commerce)

Inopposabilité obligatoire des restrictions statutaires au transfert de titres

Le présent article vise à prévoir l'inopposabilité obligatoire à l'initiateur d'une offre publique, en période d'offre, des restrictions statutaires au transfert de titres de la société visée. Il fait partie d'un ensemble de dispositions proposées par les articles 12 à 18 qui tendent à permettre aux entreprises qui le souhaitent, d'appliquer les restrictions prévues par l'article 11 de la directive en période d'offre et à l'issue d'une offre couronnée de succès.

– La transposition des dispositions de l'article 11 de la directive du 21 avril 2004

L'article 11 de la directive du 21 avril 2004 est intitulé « Neutralisation des restrictions ». Il vise à rendre inopposables à l'entreprise initiatrice de l'offre, - en période d'offre et à l'issue d'une offre réussie - toutes les clauses statutaires ou conventionnelles (notamment les pactes d'actionnaires) dont le but est de restreindre le transfert des titres de la société visée ou l'exercice des droits de vote qui y sont attachés. Conséquemment, il suspend les droits de vote multiples en période d'offre publique.

Le 19^{ème} considérant de la directive stipule que les États membres doivent prendre les mesures nécessaires pour donner à tout offrant la possibilité d'acquérir un intérêt majoritaire dans d'autres sociétés et d'en exercer pleinement le contrôle. A cette fin, il précise que « *les restrictions au transfert de titres et aux droits de vote, les droits spéciaux de nomination et les droits de vote multiple devraient être supprimés ou suspendus pendant la période d'acceptation de l'offre et lorsque l'assemblée générale des actionnaires arrête des mesures de défense, décide de modifier les statuts de la société ou décide de révoquer ou de nommer des membres de l'organe d'administration ou de direction lors de la première assemblée générale des actionnaires suivant la clôture de l'offre* ».

Le rapport du groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés dirigé par M. Jaap Winter, publié en janvier 2002 précisait que « *par proportionnalité entre risque économique ultime et contrôle* », seules les parts du capital social conférant au détenteur un droit illimité sur les bénéfices de la société ou sur sa valeur nette de liquidation « *doivent normalement lui conférer un droit de contrôle proportionnel au risque assumé* ». Par ailleurs, ce même rapport affirmait que « *le détenteur de la majorité du capital d'une société doit pouvoir contrôler celle-ci* ». en conséquence, il estimait que les structures du capital et du contrôle d'une société qui accordent des droits disproportionnés à un actionnaire « *ne doivent pas permettre de bloquer une OPA, qui aurait sans cela réussi, portant sur le capital supportant le risque ultime cette société* » Il concluait que la règle de neutralisation devait avoir pour effet de rendre inopérantes les dispositions des

statuts et autres documents constitutifs contraires aux principes de la prise de décision par l'actionnaire et de proportionnalité entre participation au capital supportant le risque ultime et contrôle.

Conformément à ces positions l'article 11 de la directive prévoit l'inopposabilité ou la suspension des obstacles à une offre publique, qu'ils soient contractuels ou statutaires. Ce même article précise que cette règle est valable tant pendant la période d'offre publique que lors de la première assemblée générale qui suit l'offre réussie.

– L'inopposabilité en période d'acceptation de l'offre publique

Le deuxième paragraphe de l'article 11 de la directive stipule que « *toutes les restrictions au transfert de titres prévues dans les statuts de la société visée sont inopposables à l'offrant pendant la période d'acceptation de l'offre* ».

Cette règle s'applique également à toutes les restrictions au transfert de titres prévues dans des accords contractuels entre la société visée et des détenteurs de titres de cette société ou dans des pactes d'actionnaires conclus après l'adoption de la directive.

Le troisième paragraphe de ce même article 11 prévoit que les restrictions statutaires et contractuelles au droit de vote ne produisent pas leurs effets lors de l'assemblée générale qui arrête des mesures de défense, conformément à l'article 9 de la directive.

Ce même alinéa stipule, en outre, que les titres à droit de vote multiple ne donnent droit chacun qu'à une voix à l'assemblée générale des actionnaires qui arrête des mesures de défense.

– L'inopposabilité après le succès de l'offre

Le quatrième paragraphe de l'article 11 de la directive du 21 avril 2004 prévoit, en cas de réussite de l'offre publique, la non-application des restrictions statutaires et contractuelles au transfert de titres de la société visée par l'offre et aux droits de vote qui y sont attachés, ainsi que des droits statutaires extraordinaires des actionnaires concernant la nomination ou la révocation de membres de l'organe d'administration ou de direction.

Les titres à droit de vote multiple ne donneraient droit qu'à une voix lors de la première assemblée générale qui suit la clôture de l'offre, convoquée par l'offrant pour modifier les statuts ou révoquer ou nommer des membres de l'organe de direction ou d'administration. Cette assemblée générale peut être convoquée par la société initiatrice de l'offre dans des délais brefs, à condition qu'elle ne se tienne pas dans les deux semaines qui suivent sa notification.

– *La transposition proposée*

Le texte proposé pour l'article L. 23334 du code de commerce par le présent article prévoit que les clauses des statuts d'une société dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé prévoyant des restrictions statutaires au transfert d'actions de la société sont inopposables à l'auteur d'une offre publique pour les titres qui lui seraient apportés dans le cadre de son offre.

Ce même article précise que ces dispositions sont applicables sauf lorsque ces obstacles résultent d'une obligation législative. Dans ce cas, ces obstacles ne sont évidemment pas « *contractuels ou statutaires* », de sorte que cette précision n'est pas contraire à la directive.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

*

* *

Article 13

(Art. L. 233-35 [nouveau] du code de commerce)

Inoposabilité facultative des restrictions contractuelles au transfert de titres

Le présent article tend à prévoir l'inoposabilité **volontaire**, en période d'offre publique, des restrictions contractuelles au transfert d'actions prévues par les statuts de la société visée.

L'article 11 de la directive du 21 avril 2004 vise à rendre inopposables à l'entreprise initiatrice de l'offre, - en période d'offre et à l'issue d'une offre réussie - toutes les clauses statutaires ou conventionnelles dont le but est de restreindre le transfert des titres de la société visée ou l'exercice des droits de vote qui y sont attachés. Conséquemment, il suspend les droits de vote multiples en période d'offre publique.

Le second alinéa de ce même article 11 précise que toutes les restrictions au transfert de titres prévues « *dans des accords contractuels entre la société visée et des détenteurs de titres de cette société* » ou « *dans des accords contractuels conclus après l'adoption de la présente directive* » entre des détenteurs de titres de la société visée sont **inopposables** à l'offrant pendant la période d'acceptation de l'offre ».

Rappelons que l'article 12 de la directive du 21 avril 2004, intitulé « *Arrangements facultatifs* », prévoit un système de double option qui permet aux États membres de ne pas imposer l'application des articles 9 ou 11 aux sociétés résidentes faisant l'objet d'une offre et qui permet, par ailleurs, à ces sociétés de disposer de la faculté d'appliquer ces mêmes dispositions si elles le souhaitent.

Ce même article 12 précise que cette décision doit alors être prise par l'assemblée générale, et notifiée à l'autorité de contrôle du siège social de la société ainsi qu'aux autorités des États membres dans lesquels la société est cotée sur un marché réglementé ou a fait l'objet d'une demande d'admission à la cote.

La France ayant fait le choix de ne pas créer d'obligation dans son droit national, le présent article tend à permettre l'application **volontaire** de l'inopposabilité des restrictions conventionnelles au transfert de titres en période d'offre, prévues par des pactes d'actionnaires.

L'article L. 233-34 (nouveau) propose que les statuts d'une société cotée sur un marché réglementé peuvent prévoir l'inopposabilité « *à l'auteur de l'offre publique* » en période d'offre, de toute clause conventionnelle comportant des « *restrictions au transfert d'actions de la société* ».

Cette disposition constitue donc la base législative permettant de prévoir que la société peut déroger aux contrats conclus par l'entreprise ou ses actionnaires.

Cette faculté peut être exercée par les sociétés s'agissant d'une « *convention conclue après le 21 avril 2004* », date d'adoption de la directive, afin d'empêcher tout effet d'aubaine.

Le **Sénat** a adopté, avec l'avis favorable du gouvernement, un amendement rédactionnel présenté par M. François Marc, tendant à préciser que le présent article introduisait dans le code de commerce un article nouveau et ne rétablissait pas un article abrogé.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

*

* *

Article 14

(Art. L. 233-36 [nouveau] du code de commerce)

Suspension facultative des restrictions contractuelles à l'exercice des droits de vote

Le présent article tend à prévoir la suspension **volontaire**, en période d'offre, des restrictions contractuelles à l'exercice des droits de vote attachés aux actions de la société, prévues par ses statuts. La France ayant fait le choix de ne pas créer d'obligation dans son droit national, le présent article tend à permettre l'application **volontaire** de la suspension des restrictions conventionnelles à l'exercice des droits de vote.

L'article L. 233-36 proposé par le présent article dispose que les statuts d'une société cotée sur un marché réglementé peuvent prévoir que les effets de toute clause conventionnelle comportant des restrictions à l'exercice des droits de vote attachés à des actions de la société sont suspendus en période d'offre publique visant la société, lors des assemblées réunies aux fins d'adopter toute mesure susceptible de faire échouer une offre.

Par conséquent, une entreprise peut prévoir de neutraliser des clauses contractuelles restreignant l'exercice des droits de vote attachés à ses propres titres. Il peut s'agir, par exemple, des clauses de plafonnement des droits de vote. Dans ce cas, ces dispositions ne pourront pas faire l'objet de mesures défensives adoptées par l'assemblée générale, en période d'offre. Comme pour l'inopposabilité volontaire des restrictions contractuelles au transfert de titres, cette faculté peut être exercée par les sociétés, s'agissant d'une « *convention conclue après le 21 avril 2004* », date d'adoption de la directive, afin d'empêcher tout effet d'aubaine.

En outre, la portée de la suspension des restrictions contractuelles à l'exercice des droits de vote est plus large que l'inopposabilité des restrictions contractuelles au transfert de titres. En effet, elle s'applique à tous alors que l'inopposabilité des restrictions contractuelles au transfert de titres ne s'applique qu'aux tiers, les partenaires du pacte d'actionnaires continuant de bénéficier de ses clauses.

Le **Sénat** a adopté, avec l'avis favorable du gouvernement, un amendement rédactionnel présenté par M. François Marc, tendant à préciser que le présent article introduisait dans le code de commerce un article nouveau et ne rétablit pas un article abrogé.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

Article 15

(Art. L. 233-37 [nouveau] du code de commerce)

Suspension facultative des restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote

Le présent article tend à prévoir la suspension **volontaire**, en période d'offre, des restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote attachés aux actions de la société, prévues par ses statuts, la France ayant fait le choix de ne pas créer d'obligation dans son droit national.

L'article L. 233-37 proposé par le présent article dispose que les statuts d'une société cotée sur un marché réglementé peuvent prévoir que les effets des restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote attachés à des actions de la société sont suspendus en période d'offre publique visant la société, lors des assemblées réunies aux fins d'adopter toute mesure susceptible de faire échouer une offre.

Comme pour les articles précédents, cette faculté peut être exercée par les sociétés, s'agissant d'une « *convention conclue après le 21 avril 2004* », date d'adoption de la directive, afin d'empêcher tout effet d'aubaine.

Le **Sénat** a adopté, avec l'avis favorable du gouvernement, un amendement rédactionnel présenté par M. François Marc.

En outre, il a adopté, avec l'avis favorable du gouvernement, un amendement rédactionnel présenté par M. Philippe Marini, précisant que la suspension portait bien sur les « effets » des restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et non sur les restrictions elles-mêmes.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

*

* *

Article 16

(Art. L. 225-125 du code de commerce)

Suspension obligatoire des restrictions statutaires en cas de réussite de l'offre, lors de la première assemblée générale suivante

Le présent article propose de permettre que dans la société cible, lors de la première assemblée générale qui suit une offre réussie, si l'auteur de cette offre détient plus d'une certaine fraction du capital ou des droits de vote, les éventuelles restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote sont automatiquement suspendues. Cette disposition vise à donner une valeur législative à une règle issue de la doctrine de l'Autorité des marchés financiers.

Le principe général établit par l'article L. 225-122 du code de commerce est que le nombre de voix dont dispose chaque actionnaire est lié à la part de capital que représentent les actions qu'il détient. Par ailleurs, chaque action donne, « *au moins* », une voix.

Pour autant, ce même article liste les exceptions à ce principe qui figurent aux articles L. 225-10, L. 225-123, L. 225-124, L. 225-125 et L. 225-126. Ce dernier article a été abrogé par le VIII de l'article 51 de l'ordonnance 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale.

La première exception concerne le cas où l'assemblée délibère sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier. Dans ce cas, les actions de l'apporteur ou du bénéficiaire ne sont pas prises en compte pour le calcul de la majorité. L'article L. 225-10 du code de commerce prévoit même que l'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative ni pour lui-même ni comme mandataire.

La deuxième restriction concerne un doublement du droit de vote qui peut être attribué, par les statuts ou une assemblée générale extraordinaire ultérieure, aux porteurs d'actions inscrites au nominatif depuis deux ans au moins et qui ont été « *libérées* », ce qui signifie que le montant de leur valeur a été acquitté. Outre ces dispositions, qui figurent au premier alinéa de l'article L. 225-123 du code de commerce, son deuxième alinéa prévoit qu'en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit. Ces dispositions visent à fidéliser des actionnaires, moins enclins à vendre des actions qui leur confèrent un poids doublé en assemblée générale.

Cependant, l'article L. 225-124 du code de commerce précise que toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double attribué en application de l'article L. 225-123. Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, ne fait pas perdre le droit acquis. Ce même article ajoute que la fusion ou la scission de la société est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

La troisième restriction est prévue par l'article L. 225-125 du code de commerce. Il prévoit que les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées, sous la condition que cette limitation soit imposée à toutes les actions sans distinction de catégorie, autres que les actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

Ces restrictions **statutaires** permettent le plafonnement des droits de vote de nature à préserver les petits actionnaires.

Les statuts peuvent théoriquement fixer librement les modalités de détermination de ce plafond. Celles-ci peuvent par exemple, prendre la forme d'un plafonnement du nombre de voix. Une autre hypothèse peut également consister à fixer un plafond en pourcentage du volume total des droits de vote.

Dès 1993, la Commission des opérations de bourse – devenue l'AMF – a proposé que les clauses statutaires de restriction des droits de vote soient assorties d'un mécanisme de caducité automatique, dès lors que le contrôle majoritaire de la société en cause se trouverait acquis à la suite d'une offre réussie.

Dans les faits, le rapport précité de M. Jean-François Lepetit constate que la grande majorité des émetteurs français ont prévu, dans leurs statuts, la caducité des clauses statutaires de plafonnement des droits de vote à l'issue d'une offre réussie. Dans la plupart des cas, les sociétés ont retenu le seuil des deux tiers du capital détenus par l'auteur de l'offre. La minorité de blocage étant d'un tiers du capital, ce seuil est celui nécessaire pour passer outre celle-ci au cours d'une assemblée générale extraordinaire – selon l'article L. 225-96 du code de commerce.

Le présent article, qui propose d'ajouter un second alinéa à l'article L. 225-125 du code de commerce, vise en réalité à transcrire au niveau législatif cette pratique. Cet alinéa prévoit que les effets d'une éventuelle limitation statutaire du nombre de voix de chaque actionnaire, dans la société cible, se trouvent suspendus, obligatoirement, lors de la première assemblée générale qui suit la clôture d'une offre publique d'acquisition réussie, lorsque l'auteur de l'offre vient à détenir plus d'une certaine fraction du capital ou des droits de vote.

Premièrement, le texte proposé prévoit que l'auteur de l'offre a pu agir « *seul ou de concert* », pour éviter que les obligations légales ou réglementaires puissent être facilement contournées. L'article 4 du présent projet de loi aménage

le paragraphe I propose de définir la notion d'action de concert en cas d'offre publique d'acquisition, conformément aux dispositions de la directive du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition. Dès lors, l'application du texte proposé par le présent article, peut importer que l'offre réussie ait été le résultat de l'intervention d'un seul actionnaire ou d'une stratégie concertée de plusieurs d'entre eux.

Deuxièmement, l'auteur de l'offre vient à détenir une fraction du capital ou des droits de vote de la société visée par l'offre supérieure à une quotité fixée par le règlement général de l'AMF. La double référence au capital et aux droits de vote permet de tenir compte des dérogations précédemment mentionnées visant à permettre un doublement des droits de vote ou bien une limitation de ceux-ci.

Par ailleurs, il apparaît que les actions à droit de vote double « à la française » n'entrent pas dans le champ d'application de l'article 11 de la directive. Ces stipulations sont sans incidence sur le mécanisme de fidélisation des actionnaires prévue par le droit français. En effet, ce droit de vote est personnel et ne peut être cédé.

Le groupe de travail présidé par M. Jean-François Lepetit estimait ainsi :

« Il est important de noter que la suppression des droits de vote « multiple » ne vise que certaines actions définies par la directive comme des « titres inclus dans une catégorie séparée et distincte et conférant chacun plus d'une voix ». Les actions à droit de vote double « à la française » ne constituent pas une telle « catégorie séparée et distincte » : en effet, le droit de vote double récompense, en France, la fidélité de l'actionnaire et toute action ordinaire est susceptible (si les statuts de la société émettrice de l'action le prévoient) de procurer à son détenteur un droit de vote double après au moins deux années de détention ininterrompue. En outre, l'action perd son droit de vote double lorsqu'elle est cédée : ce droit est ainsi une caractéristique attachée au détenteur et non au titre lui-même. »

Enfin, le texte prévoit que ce seuil sera déterminé par le règlement général de l'AMF. Le seuil maximal autorisé par l'article 11 de la directive du 21 avril 2004 est de 75 %. Il est vraisemblable que le seuil fixé soit inférieur à ce chiffre.

Le **Sénat** a adopté cet article sans modification.

*

* *

La Commission a examiné un amendement de votre Rapporteur visant à préciser que les restrictions statutaires, en cas de réussite de l'offre, sont suspendues si l'offrant vient à détenir deux tiers du capital ou des droits de vote.

M. Philippe Auberger a proposé, au contraire, que ce seuil soit fixé par l'AMF, dans une fourchette comprise entre 50,01 % et deux tiers du capital ou des droits de vote. Il est souhaitable que la loi ne détermine pas précisément ce seuil. En outre, retenir un seuil de deux tiers pour constater la réussite d'une OPA n'est pas une règle favorable aux petits actionnaires. Il a rappelé à cet égard les difficultés provoquées par l'OPA lancée par la Société générale sur la BNP. C'est finalement le comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement qui avait dû apprécier la réussite de l'OPA.

M. Charles de Courson a demandé s'il était possible de prévoir, dans les statuts des sociétés, une règle fixant à plus de deux tiers du capital la possibilité de modifier les statuts. Est-ce le cas notamment dans le cadre de pactes d'actionnaires ? Peut-on fixer dans les statuts une clause plus exigeante conduisant à bloquer l'assemblée générale ?

Votre Rapporteur a estimé que les articles 16 et 17 ne pouvaient prévoir la même fourchette, puisque le premier pose une obligation, tandis que le second ouvre une faculté. Il faut donc articuler ces deux dispositifs.

M. Philippe Auberger a estimé que les deux taux doivent être les mêmes. La règle retenue en la matière sera en tout état de cause importante, dans la mesure où elle déterminera les conditions d'exercice du pouvoir dans les sociétés anonymes.

Votre Rapporteur a rappelé qu'il propose de fixer ce seuil à deux tiers dans l'article 16 et de laisser de la souplesse à l'article 17.

M. Charles de Courson s'est déclaré favorable à la proposition formulée par M. Philippe Auberger, quitte à préciser que la règle retenue est applicable en fonction des dispositions statutaires.

Votre Rapporteur, qui s'est déclaré ouvert à la proposition de M. Philippe Auberger, a proposé à la Commission d'adopter son amendement, en renvoyant ce débat à l'examen en séance publique. Il a rectifié son amendement pour préciser que l'offrant devait détenir « au moins » deux tiers du capital.

La Commission a alors *adopté* cet amendement. En conséquence, elle a *rejeté* l'**amendement n° 3** de la commission des Lois, qui prévoit une fourchette de taux incompatible avec l'amendement précédemment adopté.

*

* *

Article 17

(Art. L. 233-38 [nouveau] du code de commerce)

Suspension facultative des restrictions statutaires et conventionnelles en cas de réussite de l'offre, lors de la première assemblée générale suivante

Le présent article tend à permettre la suspension **volontaire**, après la réussite de l'offre, des restrictions statutaires et conventionnelles à l'exercice des droits de vote attachés aux actions de la société.

Il vise à permettre aux sociétés qui le souhaitent de prévoir, dans leurs statuts, qu'à l'occasion de la première assemblée générale suivant une offre publique d'acquisition dont elles ont été la cible et qui a été couronnée de succès, si l'auteur de l'offre vient à détenir plus d'une certaine fraction du capital ou des droits de vote, se trouvent automatiquement suspendus :

- les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote ;
- les effets de toute restriction de ce type issue d'une convention entre actionnaires, si celle-ci est conclue après le 21 avril 2004, afin d'éviter les effets d'aubaine.

Le **Sénat** a adopté, avec l'avis favorable du gouvernement, un amendement rédactionnel.

*

* *

La Commission a *adopté* un amendement rédactionnel, ainsi qu'un **amendement n° 4** de la Commission des lois précisant que la suspension facultative des restrictions statutaires n'est possible que jusqu'au niveau de détention du capital à partir duquel elle devient obligatoire. La suspension facultative devrait donc n'être possible que pour un seuil exprimé en proportion du capital, strictement inférieur à celui au-delà duquel elle est obligatoire.

La Commission a *adopté* l'article 17, ainsi modifié.

*

* *

Article 18

(Art. L. 233-39 [nouveau] du code de commerce)

Suspension facultative des droits extraordinaires concernant les dirigeants sociaux en cas de réussite de l'offre, lors de la première assemblée générale suivante

Le présent article vise à permettre aux entreprises qui le souhaitent, que, dans la société visée, les droits extraordinaires concernant les dirigeants sociaux se trouvent automatiquement suspendus, lors de la première assemblée générale suivant une offre réussie, si l'auteur de cette offre vient à détenir plus d'une certaine fraction du capital ou des droits de vote.

Le quatrième paragraphe de l'article 11 de la directive du 21 avril 2004 définit le concept de « *droits extraordinaires des actionnaires concernant la nomination ou la révocation de membres de l'organe d'administration ou de direction* ». Ces droits sont prévus dans les statuts de la société.

Cette notion est aujourd'hui inconnue en droit français. Elle concerne les cas – relativement rares – où un actionnaire bénéficie d'un pouvoir plus important, quant au choix ou à la révocation des dirigeants sociaux, que celui que lui confère, au sein des assemblées de la société, sa seule participation au capital. Il peut s'agir, par exemple, d'un droit de consultation préalable reconnu à certains actionnaires avant toute nomination ou révocation de telle catégorie de dirigeant.

Les dirigeants concernés par le dispositif sont les membres du conseil d'administration, les membres du conseil de surveillance, les membres du directoire, les directeurs généraux et les directeurs généraux délégués. De plus, la situation qui déclenchera la suspension des droits extraordinaires concernant ces dirigeants sociaux est la situation dans laquelle l'auteur de l'offre, « *agissant seul ou de concert* », détient à l'issue de celle-ci « *une fraction du capital ou des droits de vote supérieure à une quotité fixée par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ». Le seuil fixé par l'AMF pourrait être compris entre 50,01 % et 66,66 %.

Ces dispositions sont inspirées par le rapport précité de M. Jean-François Lepetit qui a souligné la nécessité de rendre effective la prise de contrôle des entreprises par les auteurs d'offres publiques d'acquisition réussies. Elles sont complémentaires de la faculté offerte par l'article 17 de Suspendre volontairement des restrictions statutaires et conventionnelles en cas de réussite de l'offre.

Le **Sénat** a adopté cet article sans modification.

*

* *

Après avoir *adopté* un amendement rédactionnel, la Commission a *adopté* l'article 18 ainsi modifié.

Article 19

(Art. L. 233-40 [nouveau] du code de commerce)

Publicité par l'AMF des cas de suspension volontaire et instauration d'une clause de réciprocité sur l'application des articles L. 223-35 à L. 233-39 du code de commerce

Cet article prévoit que, dans le cas où une société a décidé, sur une base volontaire, la mise en place de mécanismes de suspension automatique en période d'offre ou à l'issue d'une offre réussie, elle en informe l'Autorité des marchés financiers, qui rend cette décision publique.

Du fait de l'adoption d'un amendement par le Sénat, cet article vise également à mettre en place, en faveur des entreprises qui ont opté pour l'application des articles L. 223-35 à L. 233-39 du code de commerce, une clause de réciprocité en leur faveur.

1) L'information obligatoire de l'AMF

L'article 12 de la directive du 21 avril 2004 stipule que la décision d'appliquer les dispositions facultatives (prévues par les articles 13 à 15 et 17 et 18 du projet de loi) est « *notifiée à l'autorité de contrôle de l'État membre sur le territoire duquel se trouve le siège social de la société ainsi qu'à toutes les autorités de contrôle des États membres dans lesquels ses titres sont admis à la négociation sur des marchés réglementés ou dans lesquels une demande a cet effet a été introduite* ».

Il s'agit des décisions, prises par l'assemblée générale prévoyant dans les statuts de la société la levée des restrictions aux limites statutaires ou conventionnelles aux transferts de titres, aux droits de vote et aux droits extraordinaires de certains actionnaires de nomination ou de révocation.

Le **Sénat** a adopté, avec l'accord du Gouvernement, un amendement présenté par M. François-Noël Buffet, au nom de la commission des lois, saisie pour avis, prévoyant un dispositif d'information de l'AMF pour les prises de décisions statutaires contrares, mettant fin à la neutralisation des restrictions. Il s'agit d'un amendement de bon sens.

2) L'instauration d'une clause de réciprocité quant à l'application de l'article 11 de la directive

Le deuxième alinéa de l'article L. 233-40 du code de commerce résulte de l'adoption par le Sénat, **contre l'avis du gouvernement**, d'un amendement présenté par M. Philippe Marini, sous amendé par M. François-Noël Buffet.

Le dispositif adopté vise à appliquer la clause de réciprocité aux cas où un ou plusieurs initiateurs d'offres visent des sociétés qui ont volontairement décidé d'inclure dans leurs statuts l'inopposabilité ou la suspension de restrictions facultatives au transfert de titres, à l'exercice du droit de vote, ou des droits

extraordinaires de nomination ou de révocation de certains actionnaires. Celles-ci sont prévues par les 13 à 15 et 17 et 18 du projet de loi.

L'auteur de l'amendement a indiqué qu'il estimait que le principe de réciprocité avait un caractère fondamental *« en ce qu'il permet d'établir une égalité des conditions [de jeu] (...) et constitue la contrepartie, l'incitation nécessaire à la « vertu » des entreprises, que ce soit au titre des dispositions de l'article 9 de la directive (...) ou de celles de l'article 11 de la même directive »*.

L'amendement a été sous-amendé par M. François-Noël Buffet, au nom de la commission des lois, saisie pour avis. Le sous-amendement prévoit d'exclure la levée de la suspension des restrictions facultatives si la société cible fait l'objet d'une offre émanant d'entités dont une au moins n'appliquerait pas les mêmes mesures, tout en agissant de concert avec la société cible.

Sur ce sujet, trois positions sont envisageables :

1°) *ne pas introduire de clause de réciprocité pour l'application facultative des dispositions de l'article 11 de la directive ; c'est la position du gouvernement, tant dans son projet de loi initial qu'au Sénat ;*

2°) *prévoir une clause de réciprocité pour les dispositions de l'article 11 de la directive qui s'appliquent de manière obligatoire et facultative (articles 12 à 18 du projet de loi) ;*

3°) *prévoir une clause de réciprocité pour les dispositions de l'article 11 de la directive qui s'appliquent de manière facultative ; c'est le texte du projet de loi soumis à l'Assemblée nationale ;*

La première option est celle que privilégie le gouvernement. Le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a ainsi précisé, au Sénat, que *« dans la mesure où l'article 11 n'est pas rendu obligatoire, la mise en œuvre de la clause de réciprocité n'est pas nécessaire »*. Il a ajouté que *« l'argument qui consiste à dire qu'une société appliquant l'article 11 serait injustement privée de la réciprocité doit être relativisé dans la mesure où aucune société n'est obligée d'appliquer cet article »*.

Les deux dernières de ces trois options présentent des avantages et des inconvénients.

Premièrement, une clause de réciprocité concernant l'ensemble des dispositions de l'article 11 de la directive qui s'appliqueraient, en France, de manière obligatoire (articles 12 et 16 du projet de loi) et facultative, aurait le mérite de la simplicité. Cependant, cette option a été rejetée par la commission des finances du Sénat. M. Philippe Marini a ainsi précisé que, *« selon la commission, ne doit jouer que pour les options exercées volontairement par les sociétés, sans préjudice des suspensions d'ordre public issues de la doctrine de l'Autorité des marchés financiers, et dont la consécration législative figure [aux articles 13*

et 16] *déjà votés du présent projet de loi* ». Le ministre a ajouté que la clause de réciprocité conduirait à remettre en cause « *deux mesures d'ordre public établies de longue date en France* ».

Deuxièmement, une clause de réciprocité qui ne concerne que les dispositions de l'article 11 de la directive s'appliquant de manière facultative est l'option adoptée au Sénat. Malgré l'opposition du Gouvernement, le rapporteur de la commission des finances du Sénat a tenu à « *exprimer clairement cette intention que soit étendue le plus largement possible la clause de réciprocité* ».

Pourtant, ce cas de figure laisse planer une incertitude : la directive permet-elle une réciprocité « à la carte » des dispositions de son article 11 ?

Le Gouvernement a indiqué qu'en tout état de cause, la directive impose d'appliquer la réciprocité « *en bloc* », ce qui signifie que, « *si la clause de réciprocité était mise en œuvre, elle devrait l'être pour l'ensemble de l'article 11, y compris donc les deux mesures qui figuraient dans le règlement général ou la doctrine de l'AMF et que le présent projet de loi porte au niveau législatif* ».

Le paragraphe 3 de l'article 12 de la directive stipule que les États membres peuvent exempter les sociétés « *qui appliquent (...) l'article 11* » de l'appliquer, « *si elles deviennent l'objet d'une offre lancée par une société qui, quant à elle, n'applique pas* » ce même article ».

La directive, en ne prévoyant que l'application par les sociétés de « *l'article 11* » en tant que tel, ne prévoit pas le cas d'une clause de réciprocité *sur une partie* de cet article. Il subsiste donc une incertitude sur la conformité au droit communautaire du dispositif adopté par le Sénat.

*

* *

La Commission a *examiné* un amendement de votre Rapporteur visant à supprimer le dernier alinéa de cet article, qui comporte un dispositif – adopté par le Sénat contre l'avis du Gouvernement – tendant à appliquer la clause de réciprocité aux cas où un ou plusieurs initiateurs de l'offre visent des sociétés qui ont volontairement décidé d'inclure dans leurs statuts l'inopposabilité ou la suspension de restrictions facultatives au transfert de titres, à l'exercice du droit de vote, ou des droits extraordinaires de nomination ou de révocation de certains actionnaires.

Votre Rapporteur a précisé que ce dispositif ne couvre pas les dispositions obligatoires, insérées par les articles 12 et 16. Il laisse planer une incertitude : la directive permet-elle une réciprocité « à la carte » des dispositions de son article 11 ? Il est donc plus sage d'en revenir à la rédaction initiale.

M. Philippe Auberger a également jugé plus raisonnable de supprimer cet alinéa.

La Commission a *adopté* cet amendement et l'article 19 ainsi modifié.

*

* *

Article 20

(Art. L. 225-129-3 du code de commerce et L. 433-2 du code monétaire et financier)

Mesures de coordination

Le **paragraphe I** propose l'abrogation de l'article L. 225-129-3 du code de commerce, dont les dispositions sont reprises dans l'article L. 233-32 du même code, du fait de l'article 10 du présent projet de loi.

Le **paragraphe II**, prévoit que, dans tous les textes législatifs et réglementaires, la référence à l'article L. 225-129-3 du code de commerce – article abrogé par le paragraphe I – est remplacée par la référence à l'article L. 233-32 du même code. Ce type de dispositions « balais » est de plus en plus fréquent dans les textes législatifs.

Le **paragraphe III** modifie la rédaction de l'article L. 433-2 du code monétaire et financier. Ce dernier prévoit actuellement que « *la suspension, en période d'offre publique, des délégations consenties par l'assemblée générale au conseil d'administration pour réaliser des augmentations de capital est régie par l'article L. 225-129-3 du code de commerce* » dont il reproduit le contenu.

Le présent paragraphe propose de prendre compte, à la fois l'abrogation de l'article L. 225-129-3 du code de commerce et de l'insertion des articles L. 233-32 à L. 233-40 dans ce même code par les articles 10 à 15 et 17 à 19 du présent projet de loi.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

Article 21

Entrée en vigueur de la loi et dispositions transitoires

Le présent article tend à fixer au 20 mai 2006 l'entrée en vigueur de la loi et prévoit que, jusqu'à cette date, par exception au droit en vigueur, les éventuelles délégations d'assemblée générale en vue d'une augmentation de capital ne sont pas suspendues en période d'offre publique d'acquisition.

La première phrase du présent article prévoit que la loi issue du présent projet entrera en vigueur le 20 mai 2006. Cette date correspond au délai limite de transposition de la directive du 21 avril 2004. La seconde phrase du présent article propose que, jusqu'à l'entrée en vigueur de la loi et par exception au principe posé par l'article L. 225-129-3 du code de commerce, les éventuelles délégations d'assemblée générale en vue d'une augmentation de capital ne soient pas suspendues en période d'offre publique d'acquisition. Cette phrase propose donc une mesure temporaire de « suspension des suspensions » des délégations d'assemblée générale.

Au **Sénat**, un amendement présenté par M. Philippe Marini visait à retenir la date du 15 mars 2006 pour l'entrée en vigueur de la loi, afin de permettre aux assemblées générales extraordinaires de prendre en compte dans leurs délibérations, la présente loi. Il a finalement été retiré par son auteur à la demande du Gouvernement. Le ministre a, en effet, précisé que cette question pourrait être réexaminée « à l'occasion de l'examen du texte à l'Assemblée nationale ».

Il est en effet imaginable de permettre à la loi d'entrer en vigueur à sa publication. Les assemblées générales pourraient alors adapter leurs délibérations à son contenu. En outre, cette question se pose avec d'autant plus d'acuité que le Sénat a adopté cinq articles additionnels dont rien ne justifie une entrée en vigueur repoussée.

*

* *

La Commission a examiné un amendement de suppression de votre **Rapporteur**, afin de permettre une application immédiate de la loi. Il faut en effet que les assemblées générales qui se tiendront après la promulgation de la loi puissent adopter les résolutions l'appliquant, avant le 20 mai 2006, date d'entrée en vigueur de la directive. En outre, le Sénat a introduit des articles additionnels pour lesquels rien ne justifie une entrée en vigueur retardée au 20 mai 2006.

M. Philippe Auberger a rappelé la nécessité, pour l'application de la règle de réciprocité, que le pays de la société « attaquante » ait ratifié la directive.

La Commission a *adopté* cet amendement et ainsi supprimé l'article 21.

Chapitre IV (nouveau)

Dispositions diverses

La Commission a *adopté* un amendement tendant à insérer un chapitre IV intitulé « Dispositions diverses ».

*

* *

Article 22 (nouveau)

(art. L. 235-2-1 du code de commerce)

Possibilité de ne pas prononcer la nullité d'une décision prise par une assemblée générale recourant au vote par télécommunications

Cet article additionnel résulte de l'adoption par le Sénat, avec l'accord du gouvernement, d'un amendement présenté par M. Philippe Marini. Il vise à faciliter le recours – en en limitant les risques ultérieurs – au vote électronique en assemblée générale permis depuis la loi relatives aux nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001.

Le présent article a pour objet de substituer une annulation facultative, plus adaptable à chaque cas d'espèce, à la nullité impérative prévue par l'article L. 235-2-1, introduit par l'article 134 de la loi du 1^{er} août 2003 de sécurité financière. Cet article a substitué une nullité automatique des délibérations prises par les assemblées en violation des dispositions régissant les droits de vote qui sont attachés aux actions, à des sanctions pénales préexistantes. En cas de contestation sur le déroulement du vote électronique, le juge saisi apprécie le bon déroulement des opérations de vote. Pourtant, quelle que soit la portée de l'incident, il ne peut pas moduler son appréciation. Le rapport publié en septembre 2005 par le groupe réuni à l'AMF sous la présidence de M. Yves Mansion a estimé que ce dispositif était une entrave au développement des procédures de vote électronique.

*

* *

La Commission a examiné un **amendement n° 5** de la Commission des lois, tendant à généraliser le dispositif proposé par l'article 22, en substituant une annulation facultative – sanction plus adaptable par le juge saisi à chaque cas d'espèce – à la nullité impérative prévue actuellement par l'article L. 235– 2– 1 du code de commerce, en ce qui concerne l'ensemble des délibérations prises par les assemblées d'actionnaires en violation des dispositions régissant les droits de vote qui sont attachés aux actions, et non pas pour les seuls litiges portant sur le vote électronique. La Commission a *adopté* cet amendement et l'article 22 ainsi modifié.

Article 23 (nouveau)

(Art. 2 et 4 de la loi n° 98-261 du 6 avril 1998 portant réforme de la réglementation comptable et adaptation du régime de la publicité foncière)

Adaptation de la loi portant réforme de la réglementation comptable

Cet article additionnel résulte de l'adoption par le Sénat, avec l'accord du gouvernement, d'un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur général, au nom de la commission des finances. Il a pour objet de prendre en compte les modifications introduites par la loi du 1^{er} août 2003 de sécurité financière précitée ainsi que par l'ordonnance n° 2004-1201 du 12 novembre 2004 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier. Cette dernière transpose la directive n° 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier.

Le présent article propose de modifier, en conséquence la loi portant réforme de la réglementation comptable et adaptation du régime de la publicité foncière.

Le **1° de cet article** tire les conséquences du fait que la Commission de contrôle des assurances et la Commission de contrôle des institutions de prévoyance et des mutuelles n'existent plus. Il propose donc de faire référence, conformément à l'article L. 310-2 du code des assurances, à la Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et des institutions de prévoyance.

Le **2° de cet article** vise à préciser que, conformément à l'article L. 614-2 du code monétaire et financier, tout projet d'arrêté relatif au secteur de l'assurance, au secteur bancaire et aux entreprises d'investissement – hors les sociétés de gestion de portefeuille – doit être adopté après avis du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières.

En outre, le présent article ajoute les compagnies financières holding mixte – soumises aux dispositions du code monétaire et financier à la suite de la transposition de la directive 2002/87/CE – à la liste des entités relevant des règlements du Comité de la réglementation comptable (CRC). Ces règlements sont d'ailleurs adoptés après avis du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

Article 24 (nouveau)

(Ord. n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs)

Ratification de l'ordonnance du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs

Cet article additionnel résulte de l'adoption par le Sénat, avec l'accord du gouvernement, d'un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur général, au nom de la commission des finances.

Le présent article propose de ratifier l'ordonnance n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs.

Un projet de loi (n° 2511) a d'ailleurs été déposé en ce sens à l'Assemblée nationale le 30 août 2005.

L'article 36 de la loi n° 2004-1343 du 9 décembre 2004 de simplification du droit a autorisé le Gouvernement à transposer par voie d'ordonnance la directive 2002/65/CE du 23 septembre 2002 relative à la commercialisation à distance de services financiers.

Le **paragraphe I** du présent article propose de ratifier l'ordonnance du 6 juin 2005

Le **paragraphe II de ce même article** procède :

- à des modifications rédactionnelles corrigeant des erreurs de référence ;
- et à l'harmonisation rédactionnelle du dispositif de sanctions propre au démarchage bancaire et financier avec celui qui sera appliqué en matière de vente à distance de services financiers. Il introduit donc la notion de « *renonciation* » à la place de la « *rétractation* ».

*

* *

La Commission a *adopté* un amendement de rédaction globale de cet article.

L'article 24 a donc été ainsi *rédigé*.

*

* *

Article 25 (nouveau)

(Ord. n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant le code monétaire et financier)

Ratification de l'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant le code monétaire et financier (partie législative)

Le présent article a pour objet de proposer de ratifier l'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant le code monétaire et financier et de proposer quelques ajustements.

Cet article additionnel résulte de l'adoption par le Sénat, avec l'accord du gouvernement, d'un amendement présenté par M. Philippe Marini.

Le **paragraphe I** du présent article propose de ratifier l'ordonnance du 6 mai 2005 modifiant le code monétaire et financier (partie législative).

Un projet de loi (n° 2509) a d'ailleurs été déposé en ce sens à l'Assemblée nationale le 2 août 2005.

Le **paragraphe II** adapte les dispositions de l'article L. 131-1 du code monétaire et financier pour définir le terme de « *banquier* » dans le chapitre I^{er} du titre III du livre I^{er}. Ce chapitre est relatif au chèque bancaire.

Le **paragraphe III** modifie le livre II du même code. Le 1^o codifie à l'article L. 213-6-1 (nouveau) du code monétaire et financier les dispositions de l'article 1^{er} de la loi du 16 juillet 1934 relative aux droits des porteurs d'obligations.

Le 1^o codifie également à l'article L. 213-6-2 (nouveau) du même code les dispositions de l'article 1^{er} du décret-loi du 8 août 1935 relatif aux droits d'obligataires d'un même emprunt.

Le 2^o codifie à l'article L. 213-21-1 (nouveau) du même code les dispositions de l'article 2 du décret n° 55-1595 du 7 décembre 1955 relatif au régime des titres nominatifs. Les dispositions de droit commun relatives aux sociétés commerciales ont été inscrites à l'article L. 228-1 du code de commerce. Le présent alinéa traite, lui, des dispositions particulières relatives aux titres émis par l'État.

Le 3^o codifie à l'article L. 214-1 des dispositions de niveau législatif prévues jusqu'ici dans le premier alinéa de l'article 14 du décret n° 89-624 du 6 septembre 1989 pris pour l'application de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances.

Le 4^o codifie à l'article L. 221-26-1 (nouveau) du même code des dispositions de niveau législatif prévues jusqu'ici par l'article 13 du décret n° 96-367 du 2 mai 1996 relatif au livret jeune. Cet article est relatif au contrôle de l'inspection générale des finances.

Le **paragraphe IV** modifie le livre III du code monétaire et financier.

Le 1^o tire la conséquence de la concentration du secteur financier pour offrir une plus grande souplesse en cas d'empêchement de membres du Conseil de surveillance du fonds de garantie des dépôts au cours d'un mandat, en réduisant de douze à dix le nombre de ses membres et en prévoyant que ce nombre pourrait, au cours d'un mandat, être ramené à huit en cas d'empêchement de membres.

Le 1^o vise également à supprimer les deux collègues, l'un représentant les établissements affiliés à un organe central et l'autre représentant les autres établissements, en raison de la concentration et du décloisonnement du secteur bancaire.

Le 2^o vise à permettre au Conseil de surveillance du fonds de garantie des dépôts d'ajuster le nombre des membres du directoire, composé au minimum de deux personnes, en fonction des circonstances.

Le **paragraphe V** apporte une modification rédactionnelle au troisième alinéa de l'article L. 452-1 du code monétaire et financier afin de lever une ambiguïté concernant l'avis du ministère public.

Le **paragraphe VI** modifie le livre V du code monétaire et financier.

Le 1^o tire la conséquence de l'abrogation de la loi du 24 juillet 1929 relative aux banques populaires par l'article 27 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, en supprimant la référence à l'article 10 de la loi de 1929. Cet article 10 de la loi du 24 juillet 1929 précise que le règlement intérieur de la Banque fédérale des banques populaires instituait un conseil de crédit au visa duquel toute banque populaire doit soumettre les ouvertures de crédit excédant les limites déterminées par la Banque fédérale. La mention dans l'article ainsi modifié de la Banque fédérale suffit, dans la mesure où celle-ci peut reprendre ces dispositions dans son règlement intérieur.

Le 2^o met à jour la définition des caisses de crédit mutuel figurant à l'article L. 512-55 du même code. Il n'est plus besoin aujourd'hui de les définir par opposition au crédit agricole et au crédit mutuel agricole et rural.

Le 3^o insère dans la section 5 du chapitre II du titre I^{er} du livre V, créé par l'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005, un article L. 512-60 relatif au Crédit mutuel agricole et rural. Ces caisses, distinctes des caisses de Crédit agricole appliquent les mêmes règles que le Crédit agricole. Elles ont cependant comme organe central la Confédération nationale du Crédit mutuel.

Le 4^o modifie une référence devenue obsolète dans le troisième alinéa de l'article L. 512-75. En effet, cet article prévoyait un renvoi au deuxième alinéa de l'article 5 du décret n° 76-1011 du 19 octobre 1976. Ce dernier article prévoyait qu'un décret en Conseil d'État déterminait le montant du capital minimum d'une caisse régionale de Crédit agricole. Cependant, cette disposition est devenue

inutile et a été abrogé par l'article 14 du décret n°84-1114 du 14 décembre 1984. Le présent alinéa modifie donc la référence obsolète par la référence du texte en vigueur.

Le 5° codifie à l'article L. 518-15-1(nouveau) du code monétaire et financier le 3 de l'article 30 de la loi n° 84-148 du 1^{er} mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises. La rédaction actuelle de cet article résulte de l'intervention de l'article 110 de la loi de finances pour 2005 (n° 2004-1484 du 31 décembre 2004). Cet article crée une exception à la procédure de droit commun qui confie au ministre chargé des finances, en l'absence d'assemblée générale, la responsabilité de désigner les commissaires aux comptes des établissements publics. S'agissant de la Caisse des dépôts et consignations, le législateur a privilégié une solution consistant à confier cette responsabilité à la commission de surveillance, sur proposition du directeur général de la caisse. A cette occasion, les mots : « *comptes sociaux* » sont remplacés par les mots : « *comptes annuels* » pour se conformer aux règles du code de commerce.

Le 6° modifie le plan du chapitre VIII du titre I^{er} pour permettre de créer un titre équivalent dans la partie réglementaire du même livre du même code. Cependant cette section n'est pourvue d'aucun article : elle est vide.

Le **paragraphe VII** modifie le livre VI du code monétaire et financier.

Le 1° codifie à l'article L. 611-7 (nouveau) de ce code une partie de l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière. Contrairement aux textes émanant de la Commission des opérations de bourse ou du Conseil des marchés financiers, qui ont été abrogés avec la publication du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, de nombreux règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière, qui concernent les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, demeurent applicables aujourd'hui.

Le 2° crée un chapitre nouveau dans le titre I^{er}. Il est relatif aux autres institutions en matière monétaire et financière.

Le 3° insère à l'article L. 615-1 (nouveau) du même code, dans le livre VI relatif aux institutions en matière bancaire et financière, une disposition relative aux commissaires du gouvernement qui était inscrite, de manière insatisfaisante, à l'article L. 511-32 du livre V relatif aux prestataires de services. Cette dernière disposition a vocation à continuer à s'appliquer à Mayotte, en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna.

Le **paragraphe VIII** modifie l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière pour supprimer la référence au Comité de la réglementation bancaire et financière, en coordination avec le 1° du paragraphe VII.

Le **paragraphe IX** modifie le livre VII du code monétaire et financier.

Le 1^o supprime aux articles L. 741-4, L. 751-4, et L. 761-3, une référence à un décret en Conseil d'Etat pour la détermination des conditions dans lesquelles doivent être souscrites les déclarations relatives aux transferts financiers excédant un certain montant, effectués vers ou en provenance de l'étranger. En effet, ce décret est mentionné à la fin de ce même article.

Le 2^o insère une sous-section relative au comité consultatif du crédit en Polynésie française et codifie à l'article L. 756-4-1 (nouveau) les dispositions de l'article 101 de la loi organique n° 2004-192 du 27 février 2004 portant statut d'autonomie de la Polynésie française, qui a créé ce comité consultatif. Cette procédure dite des « codes suiveurs » conduit à de trop nombreuses erreurs, y compris de la part des éditeurs.

Le 3^o insère une sous-section relative à la constatation et aux poursuites des infractions à l'obligation de déclaration dans le cadre des relations financières avec l'étranger pour Wallis et Futuna, comme cela avait été fait dans les titres II, III, IV et V du livre VII.

Le **paragraphe X** propose une mesure de coordination supprimant la référence « I » au début de l'article L. 511-32 du code monétaire et financier, puisque le paragraphe II a été supprimé. Pour autant, ce « nettoyage » législatif ne se fait jamais, pour le cas où une autre disposition viserait ce paragraphe numéroté.

Le **paragraphe XI** rend certaines dispositions applicables à Mayotte, en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna.

Le **paragraphe XII** propose l'abrogation :

– des articles L. 432-1 à L. 432-4, ainsi que, par voie de conséquence, des articles L. 463-1 et L. 463-2 du code monétaire et financier, dont les dispositions ne trouvent plus à s'appliquer ;

– des articles 1^{er} et 2 de la loi du 16 juillet 1934 relative aux droits des porteurs d'obligations d'un même emprunt, codifiés par le 1^o du paragraphe III ;

– de l'article 1^{er} du décret-loi du 8 août 1935 relatif aux droits d'obligataires d'un même emprunt codifié par le 2^o de l'article 3^o du paragraphe III ;

– de l'article 73-2 du décret-loi du 30 octobre 1935 unifiant le droit en matière de chèques et relatif au cartes de paiement, dont les dispositions sont devenues sans objet ;

– du 3 de l'article 30 de la loi n° 84-148 du 1^{er} mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, dont les dispositions sont codifiés par le 5^o du paragraphe VI.

*

* *

La Commission a *adopté* sept amendements rédactionnels et l'article 25, ainsi modifié.

*

* *

Article 26 (nouveau)

(Art. 3 de l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du code monétaire et financier)

Modifications de références à des dispositions abrogées

Cet article additionnel résulte de l'adoption par le Sénat, avec l'accord du gouvernement, d'un amendement présenté par M. Philippe Marini. Il vise à modifier l'article 3 de l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du code monétaire et financier qui prévoit que les références contenues dans les dispositions de nature législative à des dispositions abrogées par l'article 4 de cette ordonnance sont remplacées par des références aux dispositions correspondantes du code monétaire et financier. Or, certaines références à des textes législatifs codifiés figurent également dans des textes réglementaires et la rédaction actuelle de l'article 3 de l'ordonnance du 14 décembre 2000 ne permet pas de substituer automatiquement pour les textes réglementaires la référence de l'article codifié à la référence de l'article de loi d'origine. Il est donc proposé d'ajouter que la substitution vaut aussi pour les références contenues dans les dispositions de nature réglementaire.

En outre, le mécanisme de remplacement de références est étendu aux textes législatifs codifiés et abrogés par l'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant la partie législative du code monétaire et financier.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

*

* *

La Commission a ensuite *adopté* le projet de loi, ainsi modifié et vous demande d'*émouvoir un vote favorable à son adoption*.

TABLEAU COMPARATIF

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>Code monétaire et financier Article L. 433-1</p> <p>Afin d’assurer l’égalité des actionnaires et la transparence des marchés, le règlement général de l’Autorité des marchés financiers fixe les règles relatives aux offres publiques portant sur des instruments financiers négociés sur un marché réglementé ainsi que celles mentionnées aux articles L. 433-3 et L. 433-4.</p>	<p>—</p> <p>CHAPITRE I^{ER} Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l’autorité des marchés financiers</p> <p>Article 1^{er}</p> <p>L'article L. 433-1 du code monétaire et financier est remplacé par les dispositions suivantes :</p> <p>« Art. L. 433-1. - I. - Afin d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence des marchés, le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les règles relatives aux offres publiques portant sur des instruments financiers émis par une société dont le siège social est établi en France et qui sont admis aux négociations sur un marché réglementé français.</p> <p>« II. - Ces règles s'appliquent également aux offres publiques visant des instruments financiers émis par une société dont le siège statutaire est établi sur le territoire d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique</p>	<p>—</p> <p>CHAPITRE I^{ER} Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l’autorité des marchés financiers</p> <p>Article 1^{er}</p> <p>L’article L.453-1 du code monétaire et financier est ainsi rédigé :</p> <p>« Art.L.433-1.- (Alinéa sans modification).</p> <p>(Alinéa sans modification).</p>	<p>—</p> <p>CHAPITRE I^{ER} Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l’autorité des marchés financiers</p> <p>Article 1^{er}</p> <p>(Alinéa sans modification).</p> <p>« Art.L.433-1.- (Alinéa sans modification)</p> <p>(Alinéa sans modification).</p>

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

européen autre que la France lorsque les titres de capital de cette société auxquels sont attachés des droits de vote :

« 1° Ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé de l'Etat sur le territoire duquel la société a son siège statutaire et

« 2° Ont été admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre ou d'un autre Etat partie de l'Espace économique européen pour la première fois en France.

« Lorsque la première admission mentionnée au 2° ci-dessus est intervenue simultanément dans plusieurs Etats membres ou d'autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen avant le 20 mai 2006, l'Autorité des marchés financiers fixe les règles lorsqu'elle a été déclarée autorité compétente pour le contrôle de l'offre par les autorités de contrôle des autres Etats membres. A défaut, lorsque cette déclaration n'est pas intervenue dans les quatre semaines suivant le 20 mai 2006, l'Autorité des marchés financiers fixe les règles lorsqu'elle a été déclarée compétente pour le contrôle de l'offre par la société qui fait l'objet de l'offre.

(Alinéa sans modification).

(Alinéa sans modification).

« Lorsque la première admission mentionnée au 2° est intervenue simultanément ...

...de l'offre.

« 2° Ont...
...Etat membre
de la Communauté européenne ou...

...en
France.

(amendement n° 6)

« Lorsque...

...Etats
mem-
bres de la Communauté européenne ou...

...fixe les règle mentionnées au I
lorsqu'elle...

...membres de la Communauté
européenne concernés. A défaut...

...fixe les
règles mentionnées au I lorsqu'elle a été
déclarée autorité compétente pour le
contrôle de l'offre.

(amendements n°s 7, 8, 9, 10 et 11)

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

« Lorsque la première admission mentionnée au 2° ci-dessus intervient simultanément dans plusieurs Etats membres ou d'autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen après le 20 mai 2006, l'Autorité des marchés financiers fixe les règles lorsqu'elle a été déclarée compétente pour le contrôle de l'offre par la société qui fait l'objet de l'offre.

« Dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la société qui fait l'objet de l'offre et qui déclare l'Autorité des marchés financiers compétente pour le contrôle de l'offre en informe cette dernière, qui rend cette décision publique.

« III. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles les règles prévues au I ci-dessus s'appliquent aux offres publiques visant des instruments financiers émis par des sociétés dont le siège statutaire est établi hors d'un Etat membre ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen et qui sont admis aux négociations sur un marché réglementé français.

« Lorsque ...
mentionnée au 2° intervient ...

... de l'offre.

(Alinéa sans modification).

« III.- Le règlement ...
... prévues au I
s'appliquent ...

... français.

« Lorsque...
... Etats membres
de la Communauté européenne ou...

... de l'offre.
(amendement n° 12)

III.- Le règlement...
... règles mentionnées au I
s'appliquent...

... d'un Etat membre de la
Communauté européenne ou...

... français.
(amendement n° 13)

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

« IV. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers peut également fixer les conditions dans lesquelles les règles prévues au I ci-dessus s'appliquent aux offres publiques visant des instruments financiers qui sont admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers autre qu'un marché réglementé, à la demande de la personne qui le gère. »

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

« IV.- Le règlement ...

... prévues au I s'appliquent...

... gère.

« V [nouveau].- Toute personne, dont il y a des motifs raisonnables de penser qu'elle prépare une offre publique, peut être tenue de déclarer ses intentions à l'Autorité des marchés financiers, dans des conditions et selon des formes fixées par le règlement général de celle-ci. Il en est ainsi, en particulier, quand des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé français font l'objet d'un mouvement significatif.

« Cette information est portée à la connaissance du public dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

« Le règlement général détermine les

Propositions
de la Commission

« IV.- (Sans modification).

« V.- Toute personne, dont il y a des motifs de penser qu'elle prépare une offre publique, notamment si des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé français font l'objet d'un mouvement significatif, peut être tenue de déclarer ses intentions à l'Autorité des marchés financiers. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les motifs en cause et définit la notion de mouvement significatif. Il fixe les conditions et les formes de cette déclaration. »

(amendement n° 15)

« Une information concernant cette déclaration est portée...

... financiers.

(amendement n° 16)

(Alinéa sans modification).

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
— Article L. 433-3	Article 2 I. - Il est ajouté au I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier deux alinéas ainsi rédigés :	— conséquences qui résultent de cette déclaration d'intention. Il précise notamment les conditions dans lesquelles le dépôt d'un projet d'offre publique par toute personne qui aurait, dans un délai fixé par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, démenti avoir l'intention de déposer une telle offre peut être refusé. » Article 2 I.- Le I de l'article L.433-3 du code monétaire et financier est complété par deux alinéas ainsi rédigés :	Article 2 <i>(Alinéa sans modification).</i>
I. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce et venant à détenir, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, est tenue d'en informer immédiatement l'Autorité et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée des titres de la société ; à défaut d'avoir procédé à ce dépôt, les titres qu'elle détient au-delà de la fraction du capital ou			

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>des droits de vote sont privés du droit de vote.</p>	<p>—</p> <p>« Le prix proposé doit être au moins équivalent au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, sur une période définie par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. L'Autorité des marchés financiers peut demander la modification du prix proposé dans les conditions et selon les modalités fixées dans son règlement général.</p>	<p>—</p> <p>« Le prix proposé doit être équivalent ...</p> <p>..., sur une période de douze mois précédant l'offre. L'Autorité ...</p> <p>... dans les circonstances et selon les critères fixés dans son règlement général.</p>	<p>—</p> <p>« Le prix proposé doit être <i>au moins</i> équivalent ...</p> <p>... précédant <i>le dépôt</i> de l'offre. L'Autorité des marchés financiers peut demander <i>ou autoriser</i> la modification...</p> <p>... général.</p>
	<p>« Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles l'Autorité peut accorder une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique portant sur des instruments financiers émis par une société dont le siège social est établi en France et dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen. »</p>	<p><i>(Alinéa sans modification).</i></p>	<p>« Le règlement...</p>
	<p>II. - Aux I et II de l'article L. 433-3 et au I de l'article L. 433-4, les mots : « une société dont les actions » sont remplacés</p>	<p>II. – Aux I et II ...</p> <p>... L. 433-4 du même code ...</p>	<p>... d'un Etat membre <i>de la Communauté européenne</i> ou... ... européen. »</p> <p>(amendement n° 20)</p> <p>II. – <i>(Sans modification).</i></p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>II. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles le projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé oblige le ou les acquéreurs à acheter les titres qui leur sont alors présentés au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée.</p>	<p>par les mots : « une société dont le siège social est établi en France et dont les actions ».</p> <p>III. - Aux I et II de l'article L. 433-3 et au I de l'article L. 433-4, il est ajouté après l'expression : « marché réglementé » l'expression : « d'un Etat membre ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ».</p>	<p>... les actions ».</p> <p>III. – Aux I et IIL. 433-4 du même code, après les mots : « marché réglementé », sont insérés les mots : « d'un Etat... ... européen ».</p>	<p>III. – Aux...</p> <p>... d'un Etat membre de la Communauté européenne ou... ... européen ». (amendement n° 21)</p>
<p>Article L. 433-4</p>			<p><i>IV.(nouveau) : – Dans le IV de l'article L. 433–3, après les mots : « droit étranger », le mot : « et » est remplacé par le mot : « ou ».</i> (amendement n° 22)</p>
<p>I. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions applicables aux procédures d'offre et de demande de retrait, lorsque le ou les actionnaires majoritaires d'une</p>			

Texte en vigueur

—

société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou dont les titres ont cessé d'être négociés sur un marché réglementé détiennent de concert, au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, une fraction déterminée des droits de vote ou lorsqu'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé prend la forme d'une société en commandite par actions.

II. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles, à l'issue d'une procédure d'offre ou de demande de retrait, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et les détenteurs indemnisés ; l'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité. L'indemnisation est égale, par titre, au résultat de l'évaluation précitée ou, s'il est plus élevé, au prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait. Le montant de

**Texte
du projet de loi**

—

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

**Propositions
de la Commission**

—

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>l'indemnisation revenant aux détenteurs non identifiés est consigné.</p> <p>Article L. 621-8</p> <p>.....</p>	<p>—</p> <p>Article 3</p>	<p>—</p> <p>Article 3</p>	<p>—</p> <p>Article 3</p> <p><i>(Sans modification).</i></p>
<p>IX. - Dans des conditions et selon des modalités fixées par son règlement général, l'Autorité des marchés financiers appose également un visa préalable quand une personne physique ou morale fait une offre publique d'acquisition de titres de capital ou de titres de créance d'un émetteur faisant appel public à l'épargne en France. La note sur laquelle la commission appose un visa préalable contient les orientations en matière d'emploi de la personne physique ou morale qui effectue l'offre publique.</p>	<p>Au IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier, les mots : « de titres de capital ou de titres de créance d'un émetteur faisant appel public à l'épargne en France » sont remplacés par les mots : « d'instruments financiers dans les conditions prévues par l'article L. 433-1 du code monétaire et financier ».</p>	<p>Au IX ...</p> <p>... l'article L.433-1 ».</p>	
<p>Code de commerce Article L. 233-10</p> <p>I. - Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer les droits de vote, pour mettre en oeuvre une politique vis-à-vis de la société.</p>	<p>Article 4</p> <p>Il est ajouté au I de l'article L. 233-10 du code de commerce un alinéa ainsi rédigé :</p>	<p>Article 4</p> <p><i>Le I de l'article L. 233-10 du code de commerce est complété par un alinéa ainsi rédigé :</i></p>	<p>Article 4</p> <p><i>Après l'article L. 233-10 du code de commerce, il est inséré un article L. 233-10-1 ainsi rédigé :</i></p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
—	<p>—</p> <p>« En cas d'offre publique d'acquisition, sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord avec l'auteur d'une offre publique visant à obtenir le contrôle de la société qui fait l'objet de l'offre. Sont également considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord avec la société qui fait l'objet de l'offre afin de faire échouer cette offre. »</p>	<p>—</p> <p><i>(Alinéa sans modification).</i></p>	<p>—</p> <p>« Art. L. 233-10-1.- En cas...</p>
Code monétaire et financier Article L. 433-4	<p>Article 5</p> <p>Il est ajouté un III à l'article L. 433-4 du code monétaire et financier ainsi rédigé :</p>	<p>Article 5</p> <p>L'article L. 433-4 du code monétaire et financier est complété par un III ainsi rédigé :</p>	<p>... offre. » (amendement n° 23)</p>
<i>Cf supra</i>	<p>Article 5</p> <p>« III. - Sans préjudice des dispositions du II, le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles, à l'issue de toute offre publique et dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de cette offre, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et les détenteurs indemnisés. Dans les</p>	<p>« III. - Sans préjudice ...</p>	<p>« III. – Sans préjudice...</p>

Texte en vigueur

**Texte
du projet de loi**

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

**Propositions
de la Commission**

conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'indemnisation est égale, par titre, au prix proposé lors de la dernière offre ou, le cas échéant, au résultat de l'évaluation mentionnée au II. Le montant de l'indemnisation revenant aux détenteurs non identifiés est consigné. »

... au II. Lorsque la première offre publique a eu lieu en tout ou partie sous forme d'échange de titres, l'indemnisation peut consister en un règlement en titres, à condition qu'un règlement en numéraire soit proposé à titre d'option, dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. *Le cas échéant, le montant de l'indemnisation revenant aux détenteurs non identifiés est consigné.* »

... marchés financiers. *Lorsque les titulaires de titres ne sont pas identifiés, dans les conditions mentionnées à l'article L 228-6-3 du code de commerce, l'indemnisation est effectuée en numéraire et son montant consigné.* »
(amendement n° 24)

CHAPITRE II
**Dispositions relatives à l'amélioration
de l'information des actionnaires
et des salariés**

CHAPITRE II
**Dispositions relatives à l'amélioration
de l'information des actionnaires
et des salariés**

CHAPITRE II
**Dispositions relatives à l'amélioration
de l'information des actionnaires
et des salariés**

Article 6

Article 6

Article 6

Après l'article L. 225-100-2 du code de commerce, il est ajouté un article L. 225-100-3 ainsi rédigé :

Après ...
...il est inséré un ...
... ainsi rédigé :

(Alinéa sans modification).

« *Art. L. 225-100-3.* - Pour les sociétés dont des titres sont admis aux

« *Art. L. 225-100-3.* - Pour les sociétés ...

« *Art. L. 225-100-3.* - *(Alinéa sans modification).*

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

négociations sur un marché réglementé, le rapport visé à l'article L. 225-100 détaille et explique les éléments suivants lorsqu'ils sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique :

« 1° La structure du capital de la société ;

« 2° Les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les conventions portées à la connaissance de la société en application de l'article L. 233-11 ;

« 3° Les prises de participation directes ou indirectes dans le capital de la société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 ;

« 4° La liste des détenteurs de tout titre comportant des droits spéciaux et la description de ceux-ci ;

« 5° Les mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier ;

« 6° Les accords entre actionnaires dont la société a connaissance ;

...à l'article L. 225-100 expose et, le cas échéant, explique ...

... publique :

« 1° *(Sans modification)*.

« 2° *(Sans modification)*..

« 3° Les participations directes ...

... et L. 233-12 ;

« 4° La liste ...
...des droits de contrôle spéciaux...
... ceux-ci ;

« 5° *(Sans modification)*.

« 6° Les accords ...
... connaissance et qui
peuvent entraîner des restrictions au

« 1° *(Sans modification)*.

« 2° Les restrictions...

... ou les *clauses des conventions*...

... L. 233-11 ;

(amendement n° 25)

« 3° *(Sans modification)*.

« 4° *(Sans modification)*.

« 5° *(Sans modification)*.

« 6° *(Sans modification)*.

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
Code du travail	<p>« 7° Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ou du directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la société ;</p> <p>« 8° Les pouvoirs des membres du conseil d'administration ou du directoire ;</p> <p>« 9° Les accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts ;</p> <p>« 10° Les accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou du directoire ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans <i>raison valable</i> ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique. »</p> <p style="text-align: center;">Article 7</p>	<p>transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote ;</p> <p>« 7° <i>(Sans modification)</i>.</p> <p>« 8° Les pouvoirs du conseil d'administration ou du directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions ;</p> <p>« 9° <i>(Sans modification)</i>.</p> <p>« 10° <i>(Sans modification)</i>.</p> <p style="text-align: center;">Article 7</p>	<p>« 7° <i>(Sans modification)</i>.</p> <p>« 8° <i>(Sans modification)</i>.</p> <p>« 9° <i>(Sans modification)</i>.</p> <p>« 10° Les accords... ... licenciés sans <i>cause réelle et sérieuse</i> ou si publique. »</p> <p style="text-align: center;">(amendement n° 26)</p> <p style="text-align: center;">Article 7</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
— Article L. 432-1	—	—	—
<p>Dans l'ordre économique, le comité d'entreprise est obligatoirement informé et consulté sur les questions intéressant l'organisation, la gestion et la marche générale de l'entreprise et, notamment, sur les mesures de nature à affecter le volume ou la structure des effectifs, la durée du travail, les conditions d'emploi, de travail et de formation professionnelle du personnel.</p>	<p>Le quatrième alinéa de l'article L. 432-1 du code du travail est modifié comme suit :</p>	<p>Le quatrième travail est remplacé par deux alinéas ainsi rédigés :</p>	<p><i>(Alinéa sans modification).</i></p>
<p>Le comité d'entreprise est obligatoirement saisi en temps utile des projets de compression des effectifs ; il émet un avis sur l'opération projetée et ses modalités d'application. Cet avis est transmis à l'autorité administrative compétente.</p>			
<p>Le comité est informé et consulté sur les modifications de l'organisation économique ou juridique de l'entreprise, notamment en cas de fusion, de cession, de modification importante des structures de production de l'entreprise ainsi que lors de l'acquisition ou de la cession de filiales au sens de l'article L. 233-1 du code de commerce. Le chef d'entreprise doit indiquer les motifs des modifications projetées et consulter le comité sur les mesures qui sont envisagées à l'égard des</p>			

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>salariés lorsque ces modifications comportent des conséquences pour ceux-ci. Il est également tenu de consulter le comité d'entreprise lorsqu'il prend une participation dans une société et de l'informer lorsqu'il a connaissance d'une prise de participation dont son entreprise est l'objet.</p>	<p>—</p> <p>« En cas de dépôt d'une offre publique d'acquisition portant sur une entreprise, le chef de cette entreprise et le chef de l'entreprise qui est l'auteur de cette offre réunissent immédiatement leur comité d'entreprise respectif pour <i>les</i> en informer. Au cours de la réunion du comité de l'entreprise qui fait l'objet de l'offre, celui-ci décide s'il souhaite entendre l'auteur de l'offre et peut se prononcer sur le caractère amical ou hostile de l'offre. Le chef de l'entreprise qui est l'auteur de l'offre adresse au comité de l'entreprise qui en fait l'objet, dans les trois jours suivant sa publication, la note d'information mentionnée au IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier. L'audition de l'auteur de l'offre se déroule dans les formes, les conditions, les délais et sous les sanctions prévues aux alinéas suivants.</p>	<p>(Alinéa sans modification).</p>	<p>—</p> <p>« En cas ...</p> <p>... respectif pour <i>l'</i>en informer...</p> <p>... suivants.</p> <p>(amendement n° 27)</p>
<p>En cas de dépôt d'une offre publique d'achat ou d'offre publique d'échange portant sur une entreprise, le chef de cette entreprise réunit immédiatement le comité d'entreprise pour l'en informer. Au cours de cette réunion, le comité décide s'il souhaite entendre l'auteur de l'offre et peut se prononcer sur le caractère amical ou hostile de l'offre. Ce dernier adresse au comité de l'entreprise qui en fait l'objet, dans les trois jours suivant sa publication, la note d'information mentionnée au troisième alinéa de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier. L'audition de l'auteur de l'offre se déroule dans les formes, les conditions, les délais et sous les sanctions prévus aux alinéas suivants.</p>	<p>« Si l'offre est déposée par une</p>	<p>(Alinéa sans modification).</p>	

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>Dans les quinze jours suivant la publication de la note d'information, le comité d'entreprise est réuni pour procéder à son examen et, le cas échéant, à l'audition de l'auteur de l'offre. Si le comité d'entreprise a décidé d'auditionner l'auteur de l'offre, la date de la réunion est communiquée à ce dernier au moins trois jours à l'avance. Lors de la réunion, l'auteur de l'offre, qui peut se faire assister des personnes de son choix, prend connaissance des observations éventuellement formulées par le comité d'entreprise. Ce dernier peut se faire</p>	<p>—</p> <p>entreprise dépourvue de comité d'entreprise, et sans préjudice de l'article L. 422-3, le chef de cette entreprise en informe directement les membres du personnel. De même, à défaut de comité d'entreprise dans l'entreprise qui fait l'objet de l'offre, et sans préjudice de l'article L. 422-3, le chef de cette entreprise en informe directement les membres du personnel. Dans ce cas et dans les trois jours suivant la publication de la note d'information mentionnée au IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier, l'auteur de l'offre la transmet au chef de l'entreprise faisant l'objet de l'offre qui la transmet lui-même au personnel sans délai. »</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p>« Si l'offre ...</p> <p>... de l'article L. 422-3 <i>du présent code</i>, le chef ...</p> <p>... sans délai. »</p> <p>(amendement n° 28)</p>

Texte en vigueur

—

assister préalablement et lors de la réunion d'un expert de son choix dans les conditions prévues aux huitième et neuvième alinéas de l'article L. 434-6.

La société ayant déposé une offre et dont le chef d'entreprise, ou le représentant qu'il désigne parmi les mandataires sociaux ou les salariés de l'entreprise, ne se rend pas à la réunion du comité d'entreprise à laquelle il a été invité dans les conditions prévues aux deux précédents alinéas ne peut exercer les droits de vote attachés aux titres de la société faisant l'objet de l'offre qu'elle détient ou viendrait à détenir. Cette interdiction s'étend aux sociétés qui la contrôlent ou qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce. Une sanction identique s'applique à l'auteur de l'offre, personne physique, qui ne se rend pas à la réunion du comité d'entreprise à laquelle il a été invité dans les conditions prévues aux deux alinéas précédents.

La sanction est levée le lendemain du jour où l'auteur de l'offre a été entendu par le comité d'entreprise de la société faisant l'objet de l'offre. La sanction est également levée si l'auteur de l'offre n'est pas convoqué à une nouvelle réunion du comité d'entreprise dans les quinze jours qui suivent la réunion à laquelle il avait été

**Texte
du projet de loi**

—

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

**Propositions
de la Commission**

—

Texte en vigueur

—
préalablement convoqué.

Il est également informé et consulté avant toute déclaration de cessation des paiements et lorsque l'entreprise fait l'objet d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, avant toute décision relative à la poursuite de l'activité ainsi que lors de l'élaboration du projet de plan de redressement ou de liquidation de l'entreprise dans les conditions prévues aux articles L. 621-56, L. 621-61 et L. 621-91 du code de commerce. La ou les personnes qu'il a désignées selon les dispositions de l'article L. 623-10 du code de commerce sont entendues par le tribunal compétent dans les conditions fixées aux articles L. 621-4, L. 621-59, L. 621-27, L. 621-62 et L. 621-69 du code de commerce.

Le comité d'entreprise est consulté chaque année sur la politique de recherche et de développement technologique de l'entreprise. A défaut, les aides publiques en faveur des activités de recherche et de développement technologique sont suspendues.

**Texte
du projet de loi**

—

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

**Propositions
de la Commission**

—

Article 7 bis [nouveau]

Dans le dernier alinéa de l'article L. 432-1 bis du code du travail, les mots : « du quatrième alinéa » sont

Texte en vigueur

—

Article L. 439-2

Le comité de groupe reçoit des informations sur l'activité, la situation financière, l'évolution et les prévisions d'emploi annuelles ou pluriannuelles et les actions éventuelles de prévention envisagées compte tenu de ces prévisions dans le groupe et dans chacune des entreprises qui le composent. Il reçoit communication, lorsqu'ils existent, des comptes et du bilan consolidés ainsi que du rapport du commissaire aux comptes correspondant.

Il est informé dans les domaines indiqués ci-dessus des perspectives économiques du groupe pour l'année à

**Texte
du projet de loi**

—

Article 8

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

Article 8

**Propositions
de la Commission**

—

remplacés par les mots : « des quatrième et cinquième alinéas ».

(amendement n° 29)

Article 7 ter [nouveau]

Dans le deuxième alinéa de l'article L. 435-3 du code du travail, les mots : « au quatrième alinéa » sont remplacés par les mots : « aux quatrième et cinquième alinéas ».

(amendement n° 30)

Article 8

(Sans modification).

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>venir.</p> <p>Le comité de groupe peut se faire assister par un expert-comptable ; celui-ci est rémunéré par l'entreprise dominante. Pour opérer toute vérification ou tout contrôle qui entre dans l'exercice de ces missions, l'expert-comptable a accès aux mêmes documents que les commissaires aux comptes des entreprises constitutives du groupe.</p> <p>En cas d'annonce d'offre publique d'achat ou d'offre publique d'échange portant sur l'entreprise dominante d'un groupe, le chef de cette entreprise en informe immédiatement le comité de groupe. Il est alors fait application au niveau du comité de groupe des dispositions prévues aux quatrième et cinquième alinéas de l'article L. 432-1 pour le comité d'entreprise.</p> <p>Le respect des dispositions de l'alinéa précédent dispense des obligations définies à l'article L. 432-1 pour les comités d'entreprise des sociétés appartenant au groupe.</p>	<p>Au quatrième alinéa de l'article L. 439-2 du code du travail, les mots : « offre publique d'achat ou offre publique d'échange » sont remplacés par les mots : « offre publique d'acquisition » et les mots : « quatrième et cinquième alinéas » sont remplacés par les mots : « quatrième à sixième alinéas ».</p>	<p>Au quatrième ...</p> <p>... d'achat ou d'offre ...</p> <p>... alinéas ».</p>	<p>CHAPITRE III Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises</p>

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

Article 9

Au chapitre III du titre III du livre II du code de commerce, il est ajouté une section intitulée : « Section V - Des offres publiques d'acquisition » *et comprenant les articles L. 233-32 à L. 233-40 rédigés conformément aux articles 10 à 15 et 17 à 19.*

Article 9

Le chapitre III ...
... commerce est complété par une section 5 intitulée : « Des offres ...

Article 9

Le chapitre III ...

... d'acquisition ».
(amendement n° 31)

Article 10

L'article L. 233-32 du code de commerce est ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-32.* - Pendant la période d'offre publique visant une société dont des actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, le conseil d'administration, le conseil de surveillance, à l'exception de leur pouvoir de nomination, le directoire, le directeur général ou l'un des directeurs généraux délégués de la société visée doivent obtenir l'approbation préalable de l'assemblée générale pour prendre toute mesure dont la mise en oeuvre est susceptible de faire échouer l'offre, hormis la recherche d'autres

Article 10

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce, un article L. 233-32 ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-32.* - Pendant...

...visée *obtiennent* l'approbation...

... d'autres offres.

Article 10

(Alinéa sans modification).

« *Art. L. 233-32.* - Pendant...

...visée *doivent obtenir*
l'approbation...

... d'autres offres.

Texte en vigueur

offres.

« Toute délégation d'une telle mesure accordée par l'assemblée générale avant la période d'offre est suspendue en période d'offre publique.

« Toute décision prise avant la période d'offre qui n'est pas totalement ou partiellement mise en oeuvre, qui ne s'inscrit pas dans le cours normal des activités de la société et dont la mise en oeuvre est susceptible de faire échouer l'offre doit faire l'objet d'une approbation ou d'une confirmation par l'assemblée générale.

Article 11

L'article L. 233-33 du code de commerce est ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-33.* - Les dispositions prévues à l'article L. 233-32 ne sont pas applicables lorsque la société fait l'objet d'une ou plusieurs offres publiques engagées exclusivement par des entités qui n'appliquent pas ce même article ou des

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

(amendement n° 32)

(Alinéa sans modification).

« Toute décision ...

... générale pendant la période d'offre publique.

(amendement n° 33)

Article 11

(Alinéa sans modification).

« *Art. L. 233-33.* – Les dispositions...

... engagées exclusivement par des entités qui n'appliquent pas ces

« Toute délégation en vue de prendre une telle mesure ...

... d'offre publique.

« Toute décision du conseil d'administration, du conseil de surveillance, du directoire, du directeur général, de l'un des directeurs généraux délégués ou de l'assemblée générale, prise avant la période d'offre, qui n'est pas totalement ou est partiellement...

... générale.

Article 11

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L. 233-33 ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-33.* - Les dispositions prévues à l'article L. 233-32 ne sont pas applicables lorsque la société fait l'objet d'une ou plusieurs offres publiques engagées par des entités, *agissant seules ou de concert au sens de l'article L. 233-10,*

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

mesures équivalentes ou qui sont respectivement contrôlées, au sens du II ou du III de l'article L. 233-16, par des entités qui n'appliquent pas ce même article ou des mesures équivalentes. Il en est de même en cas de concert au sens de l'article L. 233-10, si l'une des entités agissant de concert n'applique pas l'article L. 233-32 ou des mesures équivalentes ou est contrôlée, au sens du II ou du III de l'article L. 233-16, par une entité qui n'applique pas l'article L. 233-32 ou des mesures équivalentes. Toute contestation sur l'équivalence de ces mesures fait l'objet d'une décision de l'Autorité des marchés financiers.

« Dans le cas où le précédent alinéa s'applique, toute mesure prise par le conseil d'administration, le conseil de surveillance, le directoire, le directeur général ou l'un des directeurs généraux délégués de la société visée, doit avoir été expressément autorisée pour *l'hypothèse d'une* offre publique par l'assemblée générale dans les dix-huit mois précédant le jour de l'offre. »

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

qui n'appliquent pas *toutes* ces dispositions ou des mesures équivalentes ou qui sont respectivement contrôlées, au sens du II ou du III de l'article L. 233-16, par des entités qui n'appliquent pas toutes ces dispositions ou des mesures équivalentes. Toutefois, les dispositions prévues à l'article L. 233-32 s'appliquent si les seules entités qui n'appliquent pas les dispositions de cet article ou des mesures équivalentes ou qui sont contrôlées, au sens du II ou du III de l'article L. 233-16, par des entités qui n'appliquent pas ces dispositions ou des mesures équivalentes, agissent de concert, au sens de l'article L. 233-10, avec la société faisant l'objet de l'offre. Toute contestation sur l'équivalence *de ces* mesures fait l'objet d'une décision de l'Autorité des marchés financiers.

(Alinéa sans modification).

Propositions
de la Commission

dispositions ou des mesures équivalentes ...

(amendement n° 34)

... Toute contestation *portant* sur l'équivalence *des* mesures fait l'objet d'une décision de l'Autorité des marchés financiers.

(amendement n° 35)

« Dans le cas ...

... autorisée,
pour *le cas d'un dépôt d'*offre publique, par l'assemblée ...

... le jour *du dépôt* de l'offre.

(amendements n°s 36 et 37)

Texte en vigueur

—

**Texte
du projet de loi**

—

Article 12

L'article L. 233-34 du code de commerce est ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-34.* - Sauf lorsqu'elles résultent d'une obligation législative, les clauses des statuts d'une société dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé prévoyant des restrictions statutaires au transfert d'actions de la société sont inopposables à l'auteur d'une offre publique pour les titres qui lui seraient apportés dans le cadre de son offre. »

Article 13

L'article L. 233-35 du code de commerce est ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-35.* - Les statuts d'une société dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent prévoir que les effets de toute clause d'une convention conclue après le 21 avril 2004 prévoyant des restrictions au

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

Article 12

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L. 233-34 ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-34.* - *(Sans modification).*

Article 13

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L. 233-35 ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-35.* - *(Sans modification).*

**Propositions
de la Commission**

—

Article 12

(Sans modification).

Article 13

(Sans modification).

Texte en vigueur

**Texte
du projet de loi**

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

**Propositions
de la Commission**

transfert d'actions de la société sont inopposables à l'auteur de l'offre, en période d'offre publique. »

Article 14

L'article L. 233-36 du code de commerce est ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-36.* - Les statuts d'une société dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent prévoir que les effets de toute clause d'une convention conclue après le 21 avril 2004 prévoyant des restrictions à l'exercice des droits de vote attachés à des actions de la société sont suspendus en période d'offre publique visant la société lors des assemblées réunies aux fins d'adopter toute mesure susceptible de faire échouer l'offre.

Article 15

L'article L. 233-37 du code de commerce est ainsi rédigé :

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L. 233-36 ainsi rédigé :

Article 14

« *Art. L. 233-36.* - Les statuts...

d'autoriser toute... d'adopter ou ... l'offre.

Article 15

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L. 233-37 ainsi rédigé :

Article 14

(Sans modification).

Article 15

(Sans modification).

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
Code de commerce Article L. 225-125	<p>« Art. L. 233-37. - Les statuts d'une société dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent prévoir que les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote attachés à des actions de la société sont suspendues en période d'offre publique visant la société lors des assemblées réunies aux fins d'adopter toute mesure susceptible de faire échouer l'offre. »</p>	<p>« Art. L. 233-37. - Les statuts... ... prévoir que les effets des restrictions... ... sont suspendus en période aux fins d'adopter ou d'autoriser toute mesure... ... l'offre. »</p>	<p>(Alinéa sans modification).</p>
<p>Les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées, sous la condition que cette limitation soit imposée à toutes les actions sans distinction de catégorie, autres que les actions à dividende prioritaire sans droit de vote.</p>	<p>Article 16</p> <p>A l'article L. 225-125 du code de commerce, il est ajouté un alinéa ainsi rédigé :</p> <p>« Les effets de la limitation mentionnée à l'alinéa précédent, prévue dans les statuts d'une société qui fait l'objet d'une offre publique et dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, sont suspendus lors de la première assemblée générale qui suit la clôture de l'offre lorsque l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert, vient à détenir <i>une fraction</i> du capital ou des droits de vote de la société visée par l'offre supérieure à une quotité fixée par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. »</p>	<p>Article 16</p> <p>L'article L. 225-125 du code de commerce est complété par un alinéa ainsi rédigé :</p> <p>(Alinéa sans modification).</p>	<p>« Les effets... ... vient à détenir <i>au moins deux tiers</i> du capital ou des droits de vote de cette société. » (amendement n° 38)</p>

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

Article 17

L'article L. 233-38 du code de commerce est ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-38.* - Les statuts d'une société dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent prévoir que les restrictions à l'exercice des droits de vote attachés à des actions de la société ainsi que les effets de toute clause d'une convention conclue après le 21 avril 2004 prévoyant des restrictions à l'exercice des droits de vote attachés à des actions de la société sont suspendus lors de la première assemblée générale suivant la clôture de l'offre lorsque *l'initiateur* de l'offre, agissant seul ou de concert, vient à détenir à l'issue de celle-ci une fraction du capital ou des droits de vote supérieure à une quotité fixée par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. »

Article 18

Article 17

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L. 233-38 ainsi rédigé :

« *Art. L. 233-38.* - Les statuts...

... prévoir que les effets des restrictions statutaires à l'exercice ...

... marchés financiers. »

Article 18

Article 17

(*Alinéa sans modification*).

« *Art. L. 233-38.* - Les statuts...

... l'offre lorsque *l'auteur* de l'offre...

... marchés financiers, *sans pouvoir atteindre le seuil prévu par le dernier alinéa de l'article L. 225-125.* »

(**amendement n° 39 et adoption de l'amendement n° 4 de la Commission des lois**)

Article 18

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

—
L'article L. 233-39 du code de commerce est ainsi rédigé :

« Art. L. 233-39. - Les statuts d'une société dont des actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent prévoir que les droits extraordinaires de nomination ou révocation des administrateurs, membres du conseil de surveillance, membres du directoire, directeurs généraux, directeurs généraux délégués, *attachés* à certains actionnaires sont suspendus lors de la première assemblée générale suivant la clôture de l'offre lorsque l'auteur de l'offre, agissant seul ou de concert, détient à l'issue de celle-ci une fraction du capital ou des droits de vote supérieure à une quotité fixée par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Article 19

L'article L. 233-40 du code de commerce est ainsi rédigé :

« Art. L. 233-40. - Lorsqu'une société a décidé d'appliquer les dispositions prévues aux articles L. 233-35 à L. 233-39,

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

—
Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L.233-39 ainsi rédigé :

« Art. L. 233-39. —(*Sans modification*).

Article 19

Il est inséré dans la section 5 du chapitre III du titre III du livre II du code de commerce un article L. 233-40, ainsi rédigé :

« Art. L. 233-40. - Lorsqu'une société décide d'appliquer ou de mettre fin à l'applicatioan des dispositions ...

Propositions
de la Commission

—
(Alinéa sans modification).

« Art. L. 233-39. - Les statuts...

... délégués, *détenus par certains...*

... financiers.
(amendement n° 40)

Article 19

(Alinéa sans modification).

« Art. L. 233-40. - *(Alinéa sans modification)*.

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

—
elle en informe l'Autorité des marchés financiers, qui rend cette décision publique dans des conditions et selon des modalités fixées par son règlement général.

—
... publique. Les conditions et modalités d'application du présent alinéa sont fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

« Les dispositions des articles L. 233-35 à L. 233-39 qu'une société a décidé d'appliquer ne sont pas applicables lorsque cette dernière fait l'objet d'une ou plusieurs offres publiques engagées par des entités agissant seules ou de concert au sens de l'article L.233-10, qui n'appliquent pas toutes l'ensemble de ces dispositions ou des mesures équivalentes ou qui sont respectivement contrôlées, au sens du II ou du III de l'article L. 233-16, par des entités qui n'appliquent pas toutes ces mêmes dispositions ou des mesures équivalentes. Toutefois, les dispositions des articles L. 233-35 à L. 233-39 s'appliquent si les seules entités qui n'appliquent pas les dispositions de ces articles ou des mesures équivalentes ou qui sont contrôlées, au sens du II ou du III de l'article L. 233-16, par des entités qui n'appliquent pas ces dispositions ou des mesures équivalentes, agissent de concert, au sens de l'article L. 233-10, avec la société faisant l'objet de l'offre. Toute contestation sur l'équivalence de ces mesures fait l'objet d'une décision

—
Alinéa supprimé.
(amendement n° 41)

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
—	—	<i>de l'Autorité des marchés financiers. »</i>	—
-	Article 20	Article 20	Article 20
Code monétaire et financier Article L. 433-2	I. - L'article L. 225-129-3 du code de commerce est abrogé.	I - <i>(Sans modification).</i>	<i>(Sans modification).</i>
La suspension, en période d'offre publique, des délégations consenties par l'assemblée générale au conseil d'administration pour réaliser des augmentations de capital est régie par l'article L. 225-129-3 du code de commerce reproduit ci-après :	II. - Dans tous les textes législatifs et réglementaires, la référence à l'article L. 225-129-3 du code de commerce est remplacée par la référence à l'article L. 233-32 du même code.	II – <i>(Sans modification).</i>	
« Art. L. 225-129-3 : Toute délégation de l'assemblée générale est suspendue en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la	III. - L'article L. 433-2 du code monétaire et financier est remplacé par les dispositions suivantes :	III – L'article L.433-2 du code monétaire et financier est ainsi rédigé :	
	« Art. L. 433-2. - En période d'offre publique, les mesures dont la mise en oeuvre est susceptible de faire échouer l'offre et les restrictions au transfert d'actions et au droit de vote sont régies par les articles L 233-32 à L. 233-40 du code de commerce. »	« Article L.433-2 – <i>(Sans modification).</i>	

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>société, sauf si elle s'inscrit dans le cours normal de l'activité de la société et que sa mise en oeuvre n'est pas susceptible de faire échouer l'offre. »</p>	<p>Article 21</p> <p>La présente loi entre en vigueur le 20 mai 2006. Jusqu'à cette date, en cas d'offre publique d'acquisition portant sur les titres d'une société dont des actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, les délégations votées en application des articles L. 225-129-1, L. 225-129-2 et L. 225-129-4 du même code ne sont pas suspendues, par exception à l'article L. 225-129-3 du code de commerce.</p>	<p>Article 21</p> <p>La présente loi ...</p> <p>...du même code.</p>	<p>Article 21</p> <p><i>Supprimé.</i> (amendement n° 42)</p>
<p>Code de commerce Article L.235-2-1</p>	<p>Article 22 (nouveau)</p>	<p>Article 22 (nouveau)</p>	<p><i>CHAPITRE IV</i> Dispositions diverses (Division et intitulé nouveaux) (amendement n° 43)</p>
<p>Sont nulles les délibérations prises en violation des dispositions régissant les</p>		<p>L'article L. 235-2-1 du code de commerce est <i>complété par un alinéa ainsi</i></p>	<p>L'article L. 235-2-1 du code de</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>droits de vote attachés aux actions.</p>	<p>—</p>	<p>rédigé :</p> <p><i>« Toutefois, lorsque la société fait application du II de l'article L. 225-107 et qu'elle apporte la preuve qu'elle a mis en place des moyens permettant l'identification des actionnaires, la participation effective au vote ainsi que l'intégrité du vote exprimé, le tribunal a la faculté de ne pas prononcer la nullité encourue si un incident ayant perturbé le déroulement des opérations de vote n'a eu aucun effet sur l'adoption ou le rejet des délibérations. »</i></p>	<p>—</p> <p>commerce est ainsi rédigé :</p> <p><i>« Art. L. 235-2-1.- Les délibérations prises en violation des dispositions régissant les droits de vote attachés aux actions peuvent être annulées. »</i></p>
<p>Loi n° 98-261 du 6 avril 1998 portant réforme de la réglementation comptable et adaptation du régime de la publicité foncière</p>		<p>Article 23 (nouveau)</p>	<p>(Adoption de l'amendement n° 5 de la Commission des lois)</p>
<p>Article 2</p>		<p>La loi n° 98-261 du 6 avril 1998 portant réforme de la réglementation comptable et adaptation du régime de la publicité foncière est ainsi modifiée :</p>	<p>Article 23</p>
<p>I. - Le Comité de la réglementation comptable comprend :</p>			<p><i>(Sans modification).</i></p>
<p>- le ministre chargé de l'économie ou son représentant, président ;</p>			

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <ul style="list-style-type: none">- le garde des sceaux, ministre de la justice, ou son représentant, vice-président ;- le ministre chargé du budget ou son représentant ;- un membre du Conseil d'Etat, désigné par le vice-président de celui-ci, un membre de la Cour des comptes, nommé par le premier président de celle-ci, et un membre de la Cour de cassation, désigné par le premier président de celle-ci et le procureur général ;- le président de la Commission des opérations de bourse ou son représentant ;- le président du Conseil national de la comptabilité ;- sept professionnels membres du Conseil national de la comptabilité, à savoir le président du Conseil supérieur de l'ordre des experts-comptables et le président de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes ou leur représentant, trois membres du conseil représentant les entreprises et deux membres représentant les organisations syndicales représentatives de salariés, nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie sur proposition du président du Conseil national de la comptabilité. Les membres représentant les	<p>—</p>	<p>—</p>	<p>—</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>entreprises et les organisations syndicales ont des suppléants nommés dans les mêmes conditions.</p> <p>II. - Pour l'adoption de règles sectorielles, le comité s'adjoint avec voix délibérative le ministre intéressé ou son représentant et un professionnel membre du Conseil national de la comptabilité désigné en raison de sa compétence pour le secteur dont il s'agit par ledit ministre sur proposition du président du Conseil national de la comptabilité.</p> <p>Toutefois, le ministre intéressé ou son représentant est remplacé par :</p> <ul style="list-style-type: none">- le président de la Commission bancaire ou son représentant lorsque le projet de règlement est relatif aux établissements de crédit, aux compagnies financières ainsi qu'aux entreprises d'investissement et autres entreprises assimilées ;- le président de la Commission de contrôle des assurances ou son représentant lorsque le projet de règlement est relatif aux entreprises régies par le code des assurances ;- le président de la Commission de contrôle des institutions de prévoyance et	<p>—</p>	<p>—</p> <p>1° Les quatrième et cinquième alinéas du II de l'article 2 sont remplacés par un alinéa ainsi rédigé :</p> <p>« - le président de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles ou son représentant, lorsque le projet de règlement est relatif aux entreprises régies par le code des assurances, aux institutions de prévoyance régies par le livre IX du code de la sécurité sociale ou aux mutuelles</p>	<p>—</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>des mutuelles ou son représentant lorsque le projet de règlement est relatif aux institutions de prévoyance ou aux organismes régis par le code de la mutualité.</p> <p>Article 4</p> <p>I. - Les règlements du Comité de la réglementation comptable relatifs aux établissements de crédit, aux compagnies financières ainsi qu'aux entreprises d'investissement et autres entreprises assimilées ne peuvent être adoptés qu'après avis du Comité de la réglementation bancaire et financière.</p> <p>II. - Les règlements du Comité de la réglementation comptable relatifs aux entreprises régies par le code des assurances et aux organismes régis par le code de la mutualité ne peuvent être adoptés qu'après avis respectivement de la commission de la réglementation du Conseil national des assurances et du Conseil supérieur de la mutualité.</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p>régies par le code de la mutualité. » ;</p> <p>2° L'article 4 est ainsi rédigé :</p> <p>« Art. 4. - I. - Les règlements du Comité de la réglementation comptable relatifs aux établissements de crédit, aux compagnies financières, aux compagnies financières holding mixtes soumises aux dispositions du code monétaire et financier ainsi qu'aux entreprises d'investissement et autres entreprises assimilées ne peuvent être adoptés qu'après avis du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières.</p> <p>« II. - Les règlements du Comité de la réglementation comptable relatifs d'une part aux entreprises régies par le code des assurances et d'autre part aux mutuelles régies par le code de la mutualité ne peuvent être adoptés qu'après avis respectivement du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières et du Conseil supérieur de la mutualité. »</p>	<p>—</p>
		<p>Article 24 (nouveau)</p>	<p>Article 24</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>Ordonnance n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance des services financiers auprès des consommateurs (voir annexe)</p>	<p>—</p>	<p>I. - L'ordonnance n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs est ratifiée <i>sous réserve des modifications suivantes</i> :</p> <p><i>1° L'article 1er est ainsi modifié :</i></p> <p><i>a) Au 2° du I, la référence : « L. 120-20-16 » est remplacée par la référence : « L. 121-16 » ;</i></p> <p><i>b) Après le 2° du I, il est inséré un 2° bis ainsi rédigé :</i></p> <p><i>« 2° bis L'article L. 121-16 est complété par une phrase ainsi rédigée :</i></p> <p><i>« Toutefois, elles ne s'appliquent pas aux contrats portant sur des services financiers. » ;</i></p> <p><i>c) Au 3° du I, la référence : « L. 121-20-17 » est remplacée par la référence : « L. 121-17 » ;</i></p> <p><i>d) Au II, après les mots : « de la section 2 du chapitre II », sont insérés les mots : « du même titre du même livre du</i></p>	<p>I. – L'ordonnance n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs est ratifiée.</p> <p><i>II. – Le 2° et le 3° du I de l'article 1^{er} de l'ordonnance précitée sont abrogés.</i></p> <p><i>III. – A l'article L. 121-16 du code de la consommation, le mot « section » est remplacé par le mot « sous-section ».</i></p> <p><i>IV. – L'article L. 121-16 est complété par une phrase ainsi rédigée :</i></p> <p><i>« Toutefois, elles ne s'appliquent pas aux contrats portant sur des services financiers. » ;</i></p> <p><i>V. – A l'article L. 121-17 du code de la consommation :</i></p> <p><i>1° le 1° est abrogé ;</i></p> <p><i>2° les 2°, 3°, 4° et 5° deviennent respectivement les 1°, 2°, 3° et 4°.</i></p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>Ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant la partie législative du code</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p><i>même code » ;</i></p> <p><i>e) Au 4° de l'article L. 121-20-10 du code de la consommation, les mots : « L'information relative à l'existence ou à l'absence du droit de rétractation, » sont remplacés par les mots : « L'existence ou l'absence du droit de rétractation, » ;</i></p> <p><i>2° Dans le texte proposé par l'article 2 pour le 5° du III de l'article L. 112-2-1 du code des assurances, le mot : « rétractation » est remplacé par le mot : « renonciation ».</i></p> <p><i>II. - Au 2° de l'article L. 353-1 du code monétaire et financier, les mots : « définie à l'article L. 341-1 » sont remplacés par les mots : « dans les conditions définies au septième alinéa de l'article L. 341-1 ».</i></p> <p><i>Cette disposition entre en vigueur le 1er décembre 2005.</i></p> <p>Article 25 (nouveau)</p> <p><i>I. - L'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant la partie législative</i></p>	<p>—</p> <p><i>VI.- Au 4° de l'article L. 121-20-10 du code de la consommation, les mots : « L'information relative à l'existence ou à l'absence du droit de rétractation, » sont remplacés par les mots : « L'existence ou l'absence du droit de rétractation, » ;</i></p> <p><i>VII.- Au 5° du III de l'article L. 112-2-1 du code des assurances, le mot : « rétractation » est remplacé par le mot : « renonciation ».</i></p> <p><i>VIII.- Au 2° de l'article L. 353-1 du code monétaire et financier, les mots : « définie à l'article L. 341-1 » sont remplacés par les mots : « dans les conditions définies au septième alinéa de l'article L. 341-1 ».</i></p> <p><i>IX.- Les dispositions du présent article entrent en vigueur au 1er décembre 2005. »</i></p> <p>(amendement n°44)</p> <p>Article 25</p> <p><i>I. - (Sans modification).</i></p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>monétaire et financier (voir annexe)</p>	<p>—</p>	<p>du code monétaire et financier est ratifiée.</p>	<p>—</p>
<p>Code monétaire et financier Article L.131-1</p>		<p>II. - L'article L. 131-1 du code monétaire et financier est ainsi rédigé :</p>	<p>II. - <i>(Sans modification)</i>.</p>
<p>Dans le présent chapitre, le mot "banquier" comprend aussi les personnes ou institutions assimilées aux établissements de crédit par le présent code.</p>		<p>« Art. L. 131-1. - Dans le présent chapitre, le terme : « banquier » désigne les établissements de crédit et les institutions, services ou personnes habilités à tenir des comptes sur lesquels des chèques peuvent être tirés. »</p>	
		<p>III. - Le livre II du même code est ainsi modifié :</p>	<p>III. - <i>(Alinéa sans modification)</i>.</p>
		<p>1° La sous-section 1 de la section 2 du chapitre III du titre Ier est complétée par deux articles L. 213-6-1 et L. 213-6-2 ainsi rédigés :</p>	<p><i>(Alinéa sans modification)</i>.</p>
		<p>« Art. L. 213-6-1. - Tout acte qui interrompt la prescription des intérêts à l'égard de l'un des porteurs d'obligations émises en France par toutes les collectivités privées ou publiques, sociétés commerciales ou civiles, françaises ou étrangères, profite aux autres obligataires du même emprunt.</p>	<p>« Art. L. 213-6-1. – Tout...</p>
		<p>« Ce même acte interrompt également au profit du Trésor la prescription des impôts et taxes qui peuvent</p>	<p>... en France par toute collectivité privée ou publique, société commerciale ou civile, française ou étrangère, profite... ... em- prunt. (amendement n° 45) <i>(Alinéa sans modification)</i>.</p>

Texte en vigueur

—

Texte
du projet de loi

—

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

—

Propositions
de la Commission

—

lui être dus sur les intérêts visés au premier alinéa.

« Art. L. 213-6-2. - La décision judiciaire définitive *obtenue par* l'un des porteurs d'obligations émises en France par toute collectivité privée ou publique, ou par toute société commerciale ou civile, française ou étrangère, et concernant les droits communs des obligataires, peut acquérir force exécutoire au profit de tout obligataire qui n'a pas figuré dans l'instance par une ordonnance du président du tribunal de grande instance dans la circonscription duquel l'affaire a été portée en première instance. » ;

2° Avant la sous-section 1 de la section 3 du chapitre III du titre Ier, il est inséré un article L. 213-21-1 ainsi rédigé :

« Art. L. 213-21-1. - Tout propriétaire de titres émis par l'Etat faisant partie d'une émission comprenant à la fois des titres au porteur et des titres nominatifs a la faculté de convertir ses titres dans l'autre forme. » ;

3° Le II de l'article L. 214-1 est ainsi

« Art. L. 213-6-2. - La décision judiciaire définitive *rendue en faveur de* l'un...

tance. » ... ins-

(amendement n° 46)

2° (Sans modification).

3° (Sans modification).

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
—	—	<p>rétabli :</p> <p>« II. - Tout organisme de placement collectif doit, préalablement à sa commercialisation sur le territoire de la République française, faire l'objet d'une autorisation délivrée par l'Autorité des marchés financiers. Un décret définit les conditions de délivrance de cette autorisation. » ;</p> <p>4° La section 3 du chapitre Ier du titre II est complétée par un article L. 221-26-1 ainsi rédigé :</p> <p>« Art. L. 221-26-1. - Les opérations relatives au livret jeune sont soumises au contrôle sur pièces et sur place de l'inspection générale des finances et les établissements et organismes collecteurs sont, à raison de cette activité, soumis au même contrôle. »</p> <p>IV. - Le chapitre II du titre Ier du livre III du même code est ainsi modifié :</p> <p>1° L'article L. 312-10 est ainsi modifié :</p>	<p>—</p> <p>4° <i>(Sans modification).</i></p> <p>IV.- <i>(Sans modification).</i></p>
Article L.312-10			
Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion du fonds de garantie des dépôts. Il élabore le règlement intérieur du fonds de garantie et			

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>les règles d'emploi de ses fonds, qui sont homologués par un arrêté du ministre chargé de l'économie. Il élit en son sein son président.</p> <p>Le conseil de surveillance approuve les comptes et nomme les commissaires aux comptes. A la fin de chaque exercice, il est remis au ministre chargé de l'économie un exemplaire des comptes approuvés. Le fonds de garantie est soumis au contrôle de l'Inspection générale des finances.</p> <p>Le conseil de surveillance est composé de douze membres, représentant chacun un ou plusieurs des adhérents au fonds de garantie et répartis comme suit :</p> <p>1. Quatre membres représentant respectivement les quatre établissements de crédit, ou ensembles d'établissements de crédit affiliés à un même organe central, qui sont les plus importants contributeurs, membres de droit ;</p> <p>2. Deux représentants des établissements dotés d'un organe central défini à l'article L. 511-30 et qui ne sont pas membres de droit ;</p> <p>3. Six membres représentant les autres catégories d'établissement de crédit</p>		<p>—</p> <p><i>a)</i> Au troisième alinéa, le mot : « douze » est remplacé par le mot : « dix » ;</p> <p><i>b)</i> Le 2 est ainsi rédigé :</p> <p>« 2. Six représentants des autres établissements de crédit. » ;</p> <p><i>c)</i> Le 3 est abrogé ;</p>	

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>et qui ne sont pas membres de droit.</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p>2° L'article L. 312-12 est ainsi modifié :</p>	<p>—</p>
<p>Article L.312-12</p>		<p>a) Les mots : « de trois membres » sont remplacés par les mots : « de deux membres au moins » ;</p>	
<p>Le directoire est composé de trois membres nommés par le conseil de surveillance, qui confère à l'un d'eux la qualité de président. Les membres du directoire ne peuvent exercer en même temps des fonctions au sein des établissements ou sociétés adhérents du fonds de garantie, ni recevoir de rétribution de l'un d'eux. Son président ne peut exercer ses fonctions qu'après agrément du ministre chargé de l'économie.</p>		<p>b) Il est ajouté une phrase ainsi rédigée :</p>	
		<p>« Les conditions d'application des dispositions du présent article sont définies, en tant que de besoin, par arrêté du ministre chargé de l'économie. »</p>	
		<p>V. - Au troisième alinéa de l'article L. 452-1 du même code, les mots : « dans des conditions fixées par décret » sont remplacés par les mots : « dans des conditions fixées par décret, ».</p>	<p>V. - <i>(Sans modification).</i></p>
		<p>VI. - Le livre V du même code est</p>	<p>VI. - <i>(Alinéa sans modification).</i></p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>Ils fixent les conditions nécessaires à la modification des statuts et à la dissolution de la société. Ils sont modifiés après agrément de la banque fédérale des banques populaires.</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p>2° Au premier alinéa de l'article L.512-55, les mots : « qui ne sont pas régies par la section 3 ou par les lois particulières comportant un contrôle de l'Etat » sont supprimés ;</p>	<p>—</p> <p>2° <i>(Sans modification)</i>.</p>
<p>Article L.512-55</p>			
<p>Les caisses de crédit mutuel qui ne sont pas régies par la section 3 ou par les lois particulières comportant un contrôle de l'Etat sont soumises aux dispositions de la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération et à celles de la présente section.</p>			
<p>Elles ont exclusivement pour objet le crédit mutuel.</p>			
<p>Elles peuvent recevoir des dépôts de toute personne physique ou morale et admettre des tiers non sociétaires à bénéficier de leurs concours ou de leurs services dans les conditions fixées par leurs statuts.</p>			
<p>Les caisses locales de crédit mutuel doivent constituer entre elles des caisses départementales ou interdépartementales.</p>			
<p>Toutes les caisses départementales ou interdépartementales de crédit mutuel</p>			

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>soumises à la présente section doivent constituer entre elles la caisse centrale du crédit mutuel.</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p>3° <i>La section 5 du chapitre II du titre Ier est ainsi rétablie :</i></p> <p>« Section 5 « Le Crédit mutuel agricole et rural</p> <p>« Art. L. 512-60. - Les caisses de Crédit mutuel agricole et rural sont régies par les règles fixées à la section 3, à l'exception des dispositions visant spécifiquement les caisses de Crédit agricole mutuel soumises aux dispositions de l'article L. 512-35. Elles ont pour organe central la Confédération nationale du crédit mutuel. Elles doivent adhérer à la Fédération du Crédit mutuel agricole et rural, qui elle-même adhère à la Confédération nationale du crédit mutuel. » ;</p> <p>4° Au troisième alinéa de l'article L.512-75, les mots : « ne peut être inférieure à un minimum fixé par le décret prévu par l'article L. 512-84 » sont remplacés par les mots : « est fixée par les statuts prévus à l'article L. 512-73 » ;</p>	<p>—</p> <p>3° <i>Dans la section 5 du chapitre II du titre Ier du Livre V, il est inséré un article L. 512-60 ainsi rédigé :</i></p> <p>Alinéa supprimé. Alinéa supprimé. (amendement n° 47) « Art. L. 512-60. - <i>(Sans modification)</i>.</p> <p>4° <i>(Sans modification)</i>.</p>

Texte en vigueur

Texte
du projet de loi

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

Propositions
de la Commission

—

—

—

—

5° La sous-section 2 de la section 2 du chapitre VIII du titre Ier est complétée par un paragraphe 5 ainsi rédigé :

5° (Alinéa sans modification).

« Paragraphe 5
« **Présentation et certification des comptes**

(Alinéa sans modification).
(Alinéa sans modification).

« Art. L. 518-15-1. - Chaque année, la Caisse des dépôts et consignations présente aux commissions *des finances des deux assemblées* ses comptes annuels et consolidés, certifiés par deux commissaires aux comptes. La commission de surveillance de la Caisse des dépôts et consignations désigne les commissaires aux comptes ainsi que leurs suppléants sur proposition du directeur général. » ;

« Art. L. 518-15-1. – Chaque...

... aux commissions *de l'Assemblée nationale et du Sénat chargées des finances* ses...

... général. »
(**amendement n° 48**)

6° Le chapitre VIII du titre Ier est complété par une section 5 intitulée « Les associations sans but lucratif habilitées à faire certains prêts ».

6° (Sans modification).

VII. - Le livre VI du même code est ainsi modifié :

VII. - (Alinéa sans modification).

1° L'article L. 611-7 est ainsi rétabli :

(Alinéa sans modification).

« Art. L. 611-7. - Les règlements du Comité de la réglementation bancaire et

« Art. L. 611-7. - Les règlements...

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
Loi n° 2003-706 du 1 ^{er} août 2003 de sécurité financière		financière en vigueur antérieurement à la loi n° 2003-706 du 1 ^{er} août 2003 de sécurité financière <i>et qui n'ont pas été modifiés ou abrogés demeurent applicables. Ils peuvent être modifiés ou abrogés par arrêté du ministre chargé de l'économie pris dans les conditions prévues à l'article L. 611-1.</i> » ; 2° Le titre Ier est complété par un chapitre V intitulé « Autres institutions », composé d'une section unique intitulée « Commissaires du Gouvernement et mission de contrôle des activités financières », et comprenant le II de l'article L. 511-32 qui devient l'article L. 615-1. VIII. - L'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1 ^{er} août 2003 de sécurité financière est ainsi modifié :	... financière peuvent être modifiés ou abrogés par arrêté... ... L. 611-1. » ;
Article 47			(amendement n° 49)
Les règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière, de la Commission des opérations de bourse et le règlement général du Conseil des marchés financiers demeurent applicables. Ils peuvent être modifiés ou abrogés, selon les cas, par arrêté du ministre chargé de			2° <i>(Sans modification)</i> . VIII. - <i>(Sans modification)</i> .

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>l'économie pris dans les conditions prévues à l'article L. 611-1 du code monétaire et financier ou par l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues à l'article L. 621-6 du même code.</p>	<p>—</p>	<p>supprimés ;</p> <p>2° Les mots : « prévues à l'article L. 621-6 du même code » sont remplacés par les mots : « prévues à l'article L. 621-6 du code monétaire et financier ».</p>	<p>—</p>
<p>Code monétaire et financier Article L. 741-4</p>		<p>IX. - Le livre VII du même code est ainsi modifié :</p>	<p>IX. - <i>(Sans modification)</i>.</p>
<p>En Nouvelle-Calédonie, les personnes physiques doivent déclarer, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, les sommes, titres ou valeurs qu'elles transfèrent en provenance ou à destination de l'étranger sans l'intermédiaire d'un organisme soumis aux dispositions du titre Ier du livre V ou de l'article L. 518-1.</p>		<p>1° Au premier alinéa des articles L. 741-4, L. 751-4 et L. 761-3, après les mots : « doivent déclarer », les mots : « , dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, » sont supprimés ;</p>	
<p>Une déclaration est établie pour chaque transfert à l'exclusion des transferts dont le montant est inférieur à 7 542 euros.</p>			
<p>Les modalités d'application du présent article sont fixées par décret en Conseil d'Etat.</p>			
<p>Article L.751-4</p>			

Texte en vigueur

—

En Polynésie française, les personnes physiques doivent déclarer, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, les sommes, titres ou valeurs qu'elles transfèrent en provenance ou à destination de l'étranger sans l'intermédiaire d'un organisme soumis aux dispositions du titre Ier du livre V ou de l'article L. 518-1.

Une déclaration est établie pour chaque transfert à l'exclusion des transferts dont le montant est inférieur à 7 542 euros.

Les modalités d'application du présent article sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L.761-3

Dans les îles Wallis-et-Futuna, les personnes physiques doivent déclarer, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, les sommes, titres ou valeurs qu'elles transfèrent en provenance ou à destination de l'étranger sans l'intermédiaire d'un organisme soumis aux dispositions du titre Ier du livre V ou de l'article L. 518-1.

Une déclaration est établie pour chaque transfert à l'exclusion des transferts dont le montant est inférieur à 7 542 euros.

**Texte
du projet de loi**

—

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

**Propositions
de la Commission**

—

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>Les modalités d'application du présent article sont fixées par décret en Conseil d'Etat.</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p>2° La section 1 du chapitre VI du titre V est complétée par une sous-section 5 ainsi rédigée :</p> <p style="text-align: center;"><i>« Sous-section 5 « Comité consultatif du crédit auprès du conseil des ministres de la Polynésie française</i></p> <p><i>« Art. L. 756-4-1. - La composition du comité consultatif auprès du conseil des ministres de la Polynésie française est fixée par l'article 101 de la loi organique n° 2004-192 du 27 février 2004 portant statut d'autonomie de la Polynésie française, ci-après reproduit :</i></p> <p><i>« "Art. 101. - Il est créé, auprès du conseil des ministres, un comité consultatif du crédit.</i></p> <p><i>« "Ce comité est composé à parts égales de :</i></p> <p><i>« "1° Représentants de l'Etat ;</i></p> <p><i>« "2° Représentants du</i></p>	<p>—</p>

Texte en vigueur

—

**Texte
du projet de loi**

—

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

**Propositions
de la Commission**

—

gouvernement de la Polynésie française ;

« "3° Représentants des établissements bancaires et financiers exerçant une activité en Polynésie française ;

« "4° Représentants des organisations professionnelles et syndicales intéressées.

« "Un décret détermine les règles d'organisation et de fonctionnement du comité. " » ;

3° La section 2 du chapitre Ier du titre VI est complétée par une sous-section 3 intitulée « Constatation et poursuite des infractions », et comprenant les articles L. 761-4 et L. 761-5.

X. - Au début de l'article L. 511-32 du même code, la référence : « I » est supprimée.

XI. - 1. La section 1 du chapitre VI du titre III du livre VII du même code est complétée par une sous-section 5 ainsi rédigée :

« *Sous-section 5*

X. - *(Sans modification).*

XI. - *(Sans modification).*

Texte en vigueur

—

Texte
du projet de loi

—

Texte adopté
par le Sénat
en première lecture

—

Propositions
de la Commission

—

« *Autres institutions*

« *Art. L. 736-4-1.* - L'article L. 615-1 est applicable à Mayotte. »

2. La section 1 du chapitre VI du titre IV du livre VII du même code est complétée par une sous-section 5 ainsi rédigée :

« *Sous-section 5*

« *Autres institutions*

« *Art. L. 746-4-1.* - L'article L. 615-1 est applicable en Nouvelle-Calédonie. »

3. La section 1 du chapitre VI du titre V du livre VII du même code est complétée par une sous-section 6 ainsi rédigée :

« *Sous-section 6*

« *Autres institutions*

« *Art. L. 756-4-2.* - L'article L. 615-1 est applicable en Polynésie française. »

4. La section 1 du chapitre VI du titre VI du livre VII du même code est complétée par une sous-section 5 ainsi

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
—	—	rédigée :	—
		« <i>Sous-section 5</i> « <i>Autres institutions</i>	
		« <i>Art. L. 766-4-1. - L'article L. 615-1 est applicable dans les îles Wallis et Futuna. »</i>	
		XII. - Le II, le 4° du III et le 3° du VII du présent article sont applicables à Mayotte, en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna.	XII. - Le II, le 3° du III et le 2° du VII du présent...
			...Futuna.
			(amendement n° 50)
		XIII. - Sont abrogés :	XIII. - (<i>Alinéa sans modification</i>).
		1° Les articles L. 432-1 à L. 432-4 et les articles L. 463-1 et L. 463-2 du code monétaire et financier ;	1° (<i>Sans modification</i>).
Article L.432-1			
Toute cession, quelque forme qu'elle emprunte, consentie par acte sous signatures privées, de valeurs ou de parts de valeurs admises aux négociations sur un marché réglementé, moyennant un prix payable à terme en totalité ou en partie, sera déclarée nulle, sur la demande de l'acheteur, sans préjudice de tous dommages-intérêts, même s'il y a eu commencement			

Texte en vigueur

—

d'exécution, si l'acte de vente ne respecte pas les formalités prévues par décret.

Les paiements fractionnés ne peuvent être échelonnés sur une durée de plus de deux ans.

Article L.432-2

Le vendeur est tenu de conserver le titre vendu. Il ne peut ni s'en dessaisir ni le mettre en gage. Il doit le représenter à toute réquisition de l'acheteur.

Toute stipulation contraire est nulle.

Il en est de même de toute clause ou de toute mention dérogeant directement ou indirectement aux règles générales de la compétence juridictionnelle.

Article L.432-3

Les dispositions de la présente section ne sont pas applicables aux ordres de bourse.

Article L.432-4

**Texte
du projet de loi**

—

**Texte adopté
par le Sénat
en première lecture**

—

**Propositions
de la Commission**

—

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>La vente à tempérament des valeurs à lots s'effectuant par paiements fractionnés, est interdite.</p>	<p>—</p>	<p>—</p>	<p>—</p>
<p>Article L.463-1</p>			
<p>Est puni des peines prévues à l'article 314-1 du code pénal le fait, pour le vendeur, de détourner, dissiper ou mettre en gage, au préjudice de l'acquéreur, des titres vendus dans les conditions prévues à l'article L. 432-1.</p>			
<p>Article L.463-2</p>			
<p>Est puni des peines prévues aux articles 313-1, 313-7 et 313-8 du code pénal, le fait, pour toute personne, de méconnaître l'interdiction édictée par l'article L. 432-4.</p>			
<p>Loi du 16 juillet 1934, relative aux droits des porteurs d'obligations d'un même emprunt</p>			
<p>Article 1er</p>			
<p>Tout acte qui interrompt la prescriptions des intérêts à l'égard de l'un des porteurs d'oblitations émises en France par toutes les collectivités privées ou</p>		<p>2° <i>Les articles 1er et 2 de la loi du 16 juillet 1934 relative aux droits des porteurs d'obligations d'un même emprunt ;</i></p>	<p>2° La loi du 16 juillet... ... emprunt ; (amendement n° 51)</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>publiques, sociétés commerciales ou civiles, françaises ou étrangères, profite aux autres obligataires du même emprunt</p> <p>(D.21 sept.1935). Ce même acte interrompt également au profit du Trésor la prescription des impôts et taxes qui peuvent lui être dus sur les intérêts visés à l'alinéa qui précède.</p>	<p>—</p>	<p>—</p>	<p>—</p>
<p>Article 2</p>			
<p>Les dispositions de la présente loi s'appliquent aux obligations émises antérieurement à sa promulgation.</p>			
<p>Décret-loi du 8 août 1935, relatif aux droits d'obligataires d'un même emprunt</p>			
<p>Article 1^{er}</p>			
<p>La décision judiciaire définitive obtenue par l'un des porteurs d'obligations émises en France par toute collectivité privée ou publique, ou par toute société commerciale ou civile, française ou étrangère, et concernant les droits communs des obligataires, peut acquérir force exécutoire au profit de toute obligataire qui n'a pas figuré dans l'instance par une ordonnance du président du tribunal de grande instance dans la circonscription duquel l'affaire a été portée en première</p>		<p>3° <i>L'article 1er du décret-loi du 8 août 1935 relatif aux droits d'obligataires d'un même emprunt ;</i></p>	<p>3° <i>Le décret-loi...</i> <i>... emprunt ;</i></p>
			<p>(amendement n° 51)</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
instance.			
Cette ordonnance n'est susceptible d'aucun recours.			
Décret-loi du 30 octobre 1935 unifiant le droit en matière de chèques et relatif aux cartes de paiement			
Article 73-2			
Le tiré qui a payé un chèque en dépit de l'absence, de l'insuffisance ou de l'indisponibilité de la provision est, sauf dans le cas prévu à l'article 73, alinéa 4, subrogé dans les droits du porteur à concurrence de la somme dont il a fait l'avance ; il peut, à cet effet, faire constater l'absence ou l'insuffisance de la provision disponible par acte dressé en la forme du protêt.			
Il peut, à défaut de prélèvement d'office sur le compte et sans préjudice de toute autre voie de droit, faire une mise en demeure par huissier de justice au titulaire du compte d'avoir à payer la somme qui lui est due en application de l'alinéa précédent.			
S'il n'y a pas paiement dans un délai de vingt jours à compter de la mise en		4° L'article 73-2 du décret-loi du 30 octobre 1935 unifiant le droit en matière de chèques et relatif aux cartes de paiement ;	4° <i>(Sans modification)</i> .

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>demeure il est procédé comme il est dit à l'article 57-1 (alinéas 2 à 4).</p>	<p>—</p>	<p>—</p>	<p>—</p>
<p>Loi n° 84-148 du 1^{er} mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises</p>			
<p>Article 30</p>			
<p>1. Les établissements publics de l'Etat non soumis aux règles de la comptabilité publique sont tenus de désigner au moins un commissaire aux comptes et un suppléant. Toutefois, cette obligation ne s'impose pas lorsque le nombre de salariés, le montant hors taxes du chiffre d'affaires ou des ressources ainsi que le total du bilan ne dépassent pas, pour deux de ces critères, des seuils fixés par décret en Conseil d'Etat.</p>			
<p>Les établissements publics de l'Etat, qu'ils soient ou non soumis aux règles de la comptabilité publique, sont tenus de nommer au moins deux commissaires aux comptes et deux suppléants lorsqu'ils établissent des comptes consolidés en application de l'article 13 de la loi n° 85-11 du 3 janvier 1985 relative aux comptes consolidés de certaines sociétés</p>			

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>commerciales et entreprises publiques.</p> <p>Néanmoins, quand les conditions posées aux premier et deuxième alinéas ne sont pas remplies, les établissements publics de l'Etat peuvent nommer au moins un commissaire aux comptes et un suppléant. Il en va de même dans les groupements d'intérêt public dont l'Etat ou un établissement public de l'Etat est membre.</p> <p>2. Les commissaires aux comptes des établissements publics de l'Etat sont nommés, sur proposition des organes dirigeants, par le ministre chargé de l'économie. Lorsque l'établissement fait appel public à l'épargne, cette nomination est effectuée après avis de l'Autorité des marchés financiers dans des conditions fixées par décret.</p> <p>3. Chaque année, la Caisse des dépôts et consignations présente aux commissions des finances des deux assemblées ses comptes sociaux et consolidés, certifiés par deux commissaires aux comptes. La commission de surveillance de la Caisse des dépôts et</p>	<p>—</p>	<p>—</p> <p>5° Le 3 de l'article 30 de la loi n° 84-148 du 1er mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises.</p>	<p>—</p> <p>5° (<i>Sans modification</i>).</p>

Texte en vigueur	Texte du projet de loi	Texte adopté par le Sénat en première lecture	Propositions de la Commission
<p>—</p> <p>consignations désigne les commissaires aux comptes ainsi que leurs suppléants sur proposition du directeur général.</p>	<p>—</p>	<p>Article 26 (nouveau)</p> <p>L'article 3 de l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du code monétaire et financier est ainsi rédigé :</p> <p>« <i>Art. 3.</i> - Les références contenues dans les dispositions de nature législative et réglementaire à des dispositions abrogées par l'article 4 de la présente ordonnance, par l'article 111 de l'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant la partie législative du code monétaire et financier et par l'article 5 du décret n° 2005-1007 du 2 août 2005 relatif à la partie réglementaire du code monétaire et financier sont remplacées par des références aux dispositions correspondantes du code monétaire et financier. »</p>	<p>—</p> <p>Article 26</p> <p><i>(Sans modification).</i></p>

AMENDEMENTS NON ADOPTES PAR LA COMMISSION

Article 11

(Article L. 233-33 du code de commerce)

Amendement n° 1 présenté par M. de Roux, Rapporteur au nom de la Commission des lois saisie pour avis :

Dans la dernière phrase du premier alinéa de cet article, après les mots :

« de ces mesures »,

insérer les mots :

« , appréciée en tenant compte de l'ensemble des dispositions législatives, réglementaires, conventionnelles et statutaires relatives au contrôle du capital, applicables à chacune des entités auteurs de l'offre publique, ».

Amendement n° 2 présenté par M. de Roux, Rapporteur au nom de la Commission des lois saisie pour avis :

Compléter le dernier alinéa de cet article par la phrase suivante :

« Dans ce cadre, l'assemblée générale peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire, pour une durée maximale de dix-huit mois, les pouvoirs nécessaires à la réalisation pendant la période d'offre d'une augmentation de capital réservée, sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers et pour un prix au moins égal à celui de la dernière offre publique. »

Article 16

Amendement n° 3 présenté par M. de Roux, Rapporteur au nom de la Commission des lois saisie pour avis :

Compléter le dernier alinéa de cet article par les mots :

« , au moins égale à celle requise pour modifier les statuts, et dans la limite des trois quarts ».

ANNEXES

- *Annexe 1* : Directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition.
- *Annexe 2* : Ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 modifiant le code monétaire et financier (partie législative)
- *Annexe 3* : Ordonnance n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs

N° 2750 – Rapport AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES, DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE ET DU PLAN SUR LE PROJET DE LOI adopté par le Sénat relatif aux offres publiques d'acquisition (n° 2612) (M. Hervé Novelli)