



N° 2921

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

DOUZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 1^{er} mars 2006.

RAPPORT

FAIT

AU NOM DE LA COMMISSION DES FINANCES, DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE ET DU PLAN SUR LE PROJET DE LOI, ADOPTÉ AVEC MODIFICATIONS PAR LE SENAT EN 2^{ÈME} LECTURE, *relatif aux offres publiques d'acquisition* (n° 2876),

PAR M. HERVE NOVELLI,

Député

Voir les numéros :

Sénat : Première lecture : **508** (2004-2005), **20, 24** et T.A. **22** (2005-2006).
Deuxième lecture : **139, 197** et T.A. **67** (2005-2006)

Assemblée nationale : Première lecture : **2612, 2750, 2727** et T.A. **523**
Deuxième lecture : **2876**

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	5
EXAMEN EN COMMISSION	7
I.- DISCUSSION GENERALE	7
II.- EXAMEN DES ARTICLES	13
Chapitre I ^{er} : Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l'autorité des marchés financiers.....	13
<i>Après l'article 1^{er}</i>	13
<i>Article 2 (Art. L 433-3 et L. 433-4 du code monétaire et financier) Pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers</i>	14
<i>Article 5 (Art. L. 433-4 du code monétaire et financier) Modalités du régime de retrait obligatoire</i>	16
Chapitre II : Dispositions relatives à l'amélioration de l'information des actionnaires et des salariés	17
<i>Après l'article 6</i>	17
<i>Article 7 (Art. L. 432-1 du code du travail) Information du personnel</i>	18
<i>Après l'article 7</i>	22
Chapitre III : Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises	24
<i>Avant l'article 10</i>	24
<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>	25
<i>Article 11 (Art. L. 233-33 [nouveau] du code de commerce) Clause de réciprocité</i>	29
<i>Après l'article 16</i>	31
<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>	32
Chapitre IV : Dispositions diverses	34
<i>Article 24 (Ord. n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs et articles L. 341-15, L. 341-15 et L. 343-2 du code monétaire et financier) Ratification de l'ordonnance du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs et mise en cohérence de dispositions du code monétaire et financier</i>	34

<i>Article additionnel après l'article 25 (Art. 48 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie) Correction d'une erreur matérielle dans la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie</i>	35
<i>Après l'article 26.....</i>	36
TABLEAU COMPARATIF	37
AMENDEMENTS NON ADOPTES PAR LA COMMISSION	55

INTRODUCTION

À l'issue de l'examen en deuxième lecture par le Sénat du présent projet de loi, le 21 février dernier, sept articles restent en discussion.

Trois modifications sont d'ordre technique. À l'article 2, une amélioration rédactionnelle a été apportée à un alinéa introduit par la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie. S'agissant de la définition du prix équitable, le Sénat a confirmé la rédaction proposée par votre Commission des finances, plus favorable aux petits actionnaires. De même, à l'article 5, la rédaction d'un dispositif introduit par un amendement gouvernemental à l'Assemblée nationale a été améliorée. En outre, à l'article 24, un amendement de coordination a été adopté.

Quatre articles ont fait l'objet de modifications plus substantielles. À l'article 7, le Sénat a renforcé l'information des comités d'entreprises lors des offres publiques d'acquisition. Ce dispositif oblige l'auteur de l'offre, lors de son audition par le comité d'entreprise de la société cible à présenter précisément son projet industriel. À l'article 10, le Sénat a adopté un amendement présenté par le Gouvernement permettant d'émettre des bons de souscription d'actions (BSA), dans la société cible. La rédaction retenue prévoit que tous les actionnaires peuvent bénéficier d'une telle émission. En outre, la Commission des finances du Sénat a précisé que l'assemblée générale prend cette décision à la majorité simple et non à la majorité qualifiée des assemblées générales extraordinaires.

À l'article 11, le Sénat a rétabli son texte de première lecture, estimant qu'une entreprise française cible de plusieurs offres, dont l'une, au moins, émane d'une entreprise n'appliquant pas l'article 9 de la directive, peut également ne pas appliquer ces dispositions.

À l'article 19, le Sénat a rétabli la réciprocité s'agissant des dispositions de l'article 11 de la directive. Cette question est particulièrement délicate. Ce dispositif 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. Il subsiste cependant une incertitude sur la conformité au droit communautaire du dispositif adopté par le Sénat.

*

* *

EXAMEN EN COMMISSION

I.- DISCUSSION GENERALE

Votre Commission a examiné le présent projet de loi le 22 février 2006.

Votre Rapporteur a rappelé qu'à l'issue de l'examen en deuxième lecture du projet de loi par le Sénat, le 21 février, sept articles restent en discussion.

Trois modifications sont d'ordre technique. À l'article 2, une amélioration rédactionnelle a été apportée à un alinéa introduit par la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie, adoptée cet été. S'agissant de la définition du prix équitable, le Sénat a confirmé la rédaction proposée par la Commission des finances de l'Assemblée, plus favorable aux petits actionnaires. De même, à l'article 5, la rédaction d'un dispositif introduit par un amendement gouvernemental à l'Assemblée a été améliorée. En outre, à l'article 24, un amendement de coordination a été adopté.

Quatre articles ont fait l'objet de modifications plus substantielles. À l'article 7, le Sénat a renforcé l'information des comités d'entreprises lors des offres publiques d'acquisition. Ce dispositif oblige l'auteur de l'offre, lors de son audition par le comité d'entreprise de la société – cible à présenter précisément son projet industriel. Cet ajout du Sénat est particulièrement dissuasif pour les offrants. Il convient également de se demander si l'importance des éléments qui doivent être présentés ne constitue pas une entrave au déroulement d'une offre publique. À l'article 10, le Sénat a adopté un amendement présenté par le Gouvernement permettant d'émettre des bons de souscription d'actions (BSA), dans la société cible. La rédaction retenue prévoit que tous les actionnaires peuvent bénéficier d'une telle émission. En outre, la Commission des finances du Sénat a précisé que l'assemblée générale prend cette décision à la majorité simple et non à la majorité qualifiée des assemblées générales extraordinaires. Il est sans doute préférable d'en revenir au texte initial de l'amendement, car la majorité de l'assemblée générale extraordinaire est plus protectrice des intérêts des petits actionnaires.

À l'article 11, le Sénat a rétabli son texte de première lecture, estimant qu'une entreprise française cible de plusieurs offres, dont l'une, au moins, émane d'une entreprise n'appliquant pas l'article 9 de la directive, peut également ne pas appliquer ces dispositions.

À l'article 19, le Sénat a rétabli la réciprocité s'agissant des dispositions de l'article 11 de la directive. Cette question est particulièrement délicate. Ce dispositif 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 articles 13 à 15 et 17 et 18 du projet de loi. Pour autant, le paragraphe 3 de l'article 12 de 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 portant sur une partie seulement de cet article. Il subsiste donc une incertitude sur la conformité au droit communautaire du dispositif adopté par le Sénat.

Au Sénat, le Ministre a indiqué qu'il n'avait pas eu d'éclaircissement de la part de la Commission européenne. Le Président de la commission des Finances du Sénat, M. Jean Arthuis, a déclaré que cette question serait réglée en commission mixte paritaire. Il est donc plus sage de supprimer, à nouveau, cet ajout du Sénat.

Enfin, s'agissant de la procédure, il convient de s'interroger sur la compatibilité de l'amendement du Gouvernement adopté à l'article 10 au regard de la décision du 19 janvier 2006 du Conseil constitutionnel. Celui-ci a jugé que le droit d'amendement doit pouvoir s'exercer pleinement au cours de la première lecture, par chacune des deux assemblées parlementaires. Il ne saurait, à ce stade, être limité, dans le respect des exigences de clarté et de sincérité du débat parlementaire, que par les règles de recevabilité et la nécessité, pour un amendement, de ne pas être dépourvu de tout lien avec l'objet du projet. En revanche, à partir de la deuxième lecture, afin de satisfaire à l'économie générale de l'article 45 de la Constitution, les amendements parlementaires, comme ceux du Gouvernement, doivent être « *en relation directe avec une disposition restant en discussion* », sauf à être dictés par la nécessité de respecter la Constitution, d'assurer une coordination avec d'autres textes ou de corriger une erreur matérielle.

M. Éric Besson a évoqué les points suivants :

– en ce qui concerne l'article 7, il faut bien rappeler que la note obligatoire était déjà prévue par l'article 4 de la loi relative aux nouvelles régulations économiques, s'agissant des conséquences en termes d'emplois de l'offre. La rédaction proposée par le Sénat va dans le bon sens ; il y a seulement information des salariés, sans renversement de la charge de la preuve. La réserve exprimée par le Rapporteur est donc étonnante : il serait surprenant que l'Assemblée nationale revienne sur cette disposition adoptée par le Sénat à l'initiative du Gouvernement ;

– en ce qui concerne l'article 10, on peut penser, à l'inverse du Rapporteur, que l'amendement du Gouvernement se situe bien dans les limites constitutionnelles, car le lien avec les dispositions restant en discussion paraît suffisamment étroit. Il ne faut donc pas s'opposer à une disposition qui peut être utile pour les sociétés françaises menacées d'OPA ;

– le choix entre les règles de majorité d'une assemblée générale ordinaire ou extraordinaire devra être précisé ;

– en ce qui concerne les articles 11 et 19 du projet de loi, que le Rapporteur lie dans la perspective de la Commission mixte paritaire, la rédaction adoptée par le Sénat dans les deux cas doit être retenue, car elle est bien plus protectrice pour les sociétés françaises. Le groupe socialiste exprime donc son

désaccord absolu avec la rédaction de l'article 11, adoptée par l'Assemblée nationale en première lecture sur proposition du Rapporteur.

M. Philippe Auberger a présenté les observations suivantes :

– depuis le débat en première lecture, le Gouvernement n'a toujours pas présenté son projet de décret relatif à la convocation des assemblées générales, alors qu'il est fondamental de savoir dans quelles conditions pourra être convoquée une assemblée générale en cas d'offre publique d'acquisition. Il est essentiel que le Rapporteur dispose d'éléments sur ce sujet avant le débat en séance publique ;

– actuellement, la situation générale des entreprises et de la bourse est plutôt favorable pour lancer des offres publiques d'acquisition, en raison de l'importance des liquidités disponibles. Il est donc de la responsabilité de la Représentation nationale de traiter politiquement le problème, indépendamment des limitations du droit d'amendement évoquées par le Conseil constitutionnel ;

– le Parlement doit contrôler la manière dont l'Autorité des marchés financiers (AMF) remplit ses missions. L'AMF a délégué son visa pour Arcelor à l'autorité du Luxembourg, alors que cette société est également cotée à la Bourse de Paris ;

– il y a une différence fondamentale, parmi les offres publiques d'acquisition, entre une offre publique d'achat, où les actionnaires reçoivent un paiement immédiat, et une offre publique d'échange, dont les trois quarts sont faites à crédit. Il importe donc que les actionnaires soient très bien informés de la situation financière de l'entreprise. La note d'information à destination des actionnaires doit donc être très précise dans le cas où il y a un échange de titres. Ces informations doivent être fournies aux actionnaires avant le comité d'entreprise ;

– il est indispensable de plafonner les droits de vote multiples, comme cela est prévu par la directive. Il faut donc être plus vigilants que le texte proposé, notamment en cas de détention d'au moins 50 % du capital de l'entreprise au travers des droits de vote familiaux. Le respect de la majorité qualifiée sera alors plus facile.

M. Richard Mallié a convenu que les droits de vote familiaux constituent un scandale, mais a estimé que fixer un seuil de 50 % est insuffisant pour régler le problème ; il faut donc plafonner l'ensemble des droits de vote. Par ailleurs, le Rapporteur devrait éclairer la procédure d'émission de BSA. En effet, cette procédure a pour effet, par dilution du capital, de diminuer la valeur de l'action, alors qu'elle est censée dépendre de la valeur de l'entreprise telle qu'évaluée par la bourse.

M. Jean-Jacques Descamps a évoqué les points suivants :

– le législateur ne doit pas se laisser influencer par la pression de l'actualité. Il ne doit pas avoir pour seul objectif de contrer une opération particulière ;

– en ce qui concerne l'article 7, il est nécessaire d'attendre la décision des actionnaires avant d'informer le comité d'entreprise. En effet, une OPA est avant

tout un problème d'actionnaires, libres de choisir en toute connaissance de cause. Ceux-ci doivent donc avoir connaissance de la stratégie de l'entreprise qui présente l'offre ;

– un chef d'entreprise doit réaliser un arbitrage entre la nécessité d'informer le personnel en cas d'OPA et celle de ne pas informer ses concurrents en donnant trop d'informations. Il court un risque en ne connaissant pas toute la structure de l'entreprise achetée, et il ne faut pas non plus inquiéter inutilement le personnel. La rédaction du Sénat sur l'article 7 va donc beaucoup trop loin, car le résultat d'une offre dépend toujours et avant tout des actionnaires ;

– dans le cas d'une offre publique d'échange, il faut tenir compte des perspectives de profit et des dividendes de l'entreprise fusionnée après l'offre. Cette appréciation stratégique peut permettre d'éviter de courir des risques, aussi nombreux dans le cas d'une offre publique d'échange que d'une offre publique d'achat ;

– les droits de votes familiaux peuvent permettre de mener des stratégies d'entreprises favorables à l'ensemble des actionnaires. Il faut donc laisser toute liberté d'appréciation aux actionnaires eux-mêmes ;

M. Jean-Pierre Balligand a souligné que le texte proposé n'est pas satisfaisant sur la question des obligations d'information en matière d'OPA. Compte du caractère plus risqué d'une offre publique d'échange pour les actionnaires, il est justifié que l'information fournie soit alors plus abondante. Il apparaît d'autant plus nécessaire de compléter le texte sur ce point que nous allons assister à la multiplication d'opérations mixtes, alors que le marché boursier est de plus en plus dynamique et que de nombreuses sociétés sont encore sous cotées. Il n'est donc pas inopportun de mettre en place un dispositif qui permette d'améliorer sensiblement l'information des actionnaires dans le cadre d'une offre publique d'échange. Il est ensuite évident que la création de BSA aboutit à réduire le pouvoir dont disposaient auparavant les actionnaires et à amoindrir la valeur de l'action. Une explication supplémentaire sur ce point apparaît donc nécessaire. Il est d'autant plus impératif d'améliorer le texte proposé que le nombre d'OPA va se multiplier, compte tenu de la situation globale des marchés. S'il n'est pas souhaitable de légiférer sur un cas d'actualité particulier, il convient toutefois de tenir compte du contexte général d'accélération des opérations boursières. La Commission des finances doit pouvoir disposer d'un texte lisible.

M. Jean-Pierre Brard s'est dit touché par l'altruisme de M. Jean-Jacques Descamps, lequel ne souhaite pas inquiéter les salariés. Son raisonnement est cohérent : Arcelor relève du droit luxembourgeois. Pour sa part, le Rapporteur Hervé Novelli, qui est ce que l'on appelait autrefois un « agent du grand capital international », va jusqu'au bout de ses convictions. Si l'amendement adopté par le Sénat déplaît à la majorité, celle-ci n'aura aucune difficulté à trouver soixante députés pour saisir le Conseil constitutionnel. Il existe trois camps au sein de la majorité : les libéraux convaincus, idéologues dont le rapporteur Hervé Novelli fait partie et dont le programme figurait dans le texte fondateur « Alternance 2002 » ; ceux qui ne sont pas en désaccord avec les libéraux mais dont le sens politique et l'attachement aux électeurs les retiennent de soutenir trop ouvertement

le texte et, enfin, les « saintes reliques du gaullisme », qui se taisent. Dans ce contexte, le rôle de l'opposition est avant tout pédagogique : il s'agit de présenter la stratégie de la majorité pour, ensuite, lui en faire payer le prix.

Le Président Pierre Méhaignerie a jugé préférable de reporter l'examen des amendements par la commission d'une semaine, compte tenu des problèmes de délais rencontrés et des difficultés juridiques posées.

Votre Rapporteur a souligné que le texte avait été examiné en première lecture à l'Assemblée nationale sans que l'opposition participe au débat, ce comportement ayant pour conséquence regrettable le report de certaines questions en deuxième lecture. Alors que l'on s'est beaucoup référé à l'exemple de l'OPA hostile de Mittal Steel sur Arcelor, il faut rappeler qu'il n'est pas souhaitable de légiférer pour répondre à un cas particulier mis en évidence par l'actualité, comme on a trop souvent tendance à le faire.

S'agissant de l'article 7, les ajouts apportés par le Sénat, qui portent plus particulièrement sur la présentation, par l'auteur de l'offre, d'un plan stratégique au comité d'entreprise précisant la localisation des centres de décision, n'étaient pas prévus par la législation en vigueur. Ces précisions entraînent un véritable bouleversement. Il s'agit d'un changement majeur dont il convient d'examiner en détail les conséquences.

L'amendement présenté par le Gouvernement à l'article 10, relatif aux BSA prévoit la possibilité, pour l'assemblée générale, de décider, à chaud ou à froid, l'autorisation d'émettre des BSA. Les deux options sont prévues. Le BSA est une technique d'augmentation du capital. Il y a un risque de dilution, car le BSA peut être ou non souscrit. Le risque est plus important pour le petit actionnaire que pour les porteurs de blocs d'actions.

S'agissant du principe de réciprocité, il convient de souligner qu'une discussion approfondie a plus particulièrement eu lieu sur l'article 11 en première lecture. La question est de savoir si l'on peut décider de s'affranchir de consulter l'assemblée générale dans le cas où l'entreprise attaquante s'est elle-même affranchie de consulter sa propre assemblée générale pour lancer une OPA. Le problème est posé en cas de pluralité d'attaquants : sur lequel faut-il s'aligner ? Le Sénat a décidé que l'alignement pouvait porter sur une entreprise qui s'était affranchie des obligations de consultation, tandis que l'Assemblée nationale préférerait privilégier l'alignement sur une entreprise attaquante vertueuse. Les deux options présentent des avantages et des inconvénients. Toutefois, compte tenu du contexte actuel, il apparaît désormais envisageable de faire jouer la clause de réciprocité dans le sens prévu par le Sénat. En revanche, s'agissant de l'article 19, il serait souhaitable d'adopter un amendement qui revienne à la position initiale du Gouvernement et, par conséquent, au texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture. La rédaction retenue pour cet article est entachée d'incertitudes juridiques majeures. L'enjeu est de savoir si le principe de réciprocité peut s'appliquer à une partie, seulement, des clauses d'inopposabilité.

La distinction qui a été faite entre les offres publiques d'acquisition selon qu'elles prennent, ou non, la forme d'un échange de titres, est tout à fait juste. Une offre publique d'échange suppose que l'information soit parfaite et précise. Il appartient néanmoins à l'AMF, et non au législateur, de poser les bonnes règles. On est encore en attente de la modification du décret fixant les modalités de convocation des assemblées générales. En première lecture, le Gouvernement s'était engagé à ce que ce décret soit rapidement modifié ; cet engagement doit être tenu. Concernant le plafonnement des droits de vote majorés, votre Rapporteur s'est déclaré en parfait accord avec M. Philippe Auberger.

L'émission de bons de souscription d'actions peut se traduire effectivement par une dilution de la part de chaque actionnaire, si celui-ci ne souscrit pas à l'augmentation de capital. Par ailleurs, la valeur de l'action est amoindrie mécaniquement. On peut néanmoins noter que cette technique n'a été utilisée, en quinze ans, qu'une seule fois aux États-Unis. Il ne s'agit pas d'interdire les OPA, mais bien d'inciter à la négociation en permettant une valorisation plus importante et nécessitant donc une offre plus élevée. L'effet est donc dissuasif.

Si la typologie de la droite française proposée par M. Jean-Pierre Brard est très intéressante, on doit souhaiter que le même exercice soit conduit pour la gauche.

Le Président Pierre Méhaignerie a ensuite informé la Commission, compte tenu de la durée de cette discussion, et des points restant en débat, que l'examen des amendements au projet de loi aurait lieu le mercredi 1^{er} mars à 16 heures, le délai de dépôt des amendements étant fixé au mardi 28 février à 18 heures.

II.- EXAMEN DES ARTICLES

Votre Commission a examiné, le 1^{er} mars 2006, les articles restant en discussion du présent projet de loi.

M. Éric Besson a souligné que la transposition de l'article 9 de la directive relative aux offres publiques d'acquisition (OPA) par l'article 10 du projet de loi n'est pas satisfaisante. Le mécanisme institué doit être optionnel, et non pas obligatoire. Davantage de droits doivent être accordés aux salariés et à leurs comités d'entreprises, s'agissant tant des entreprises initiatrices des opérations que des sociétés cibles. Les dirigeants d'entreprises et leur conseil d'administration doivent pouvoir adopter des dispositifs anti-OPA « à froid » et non « à chaud ». Si la majorité décidait cependant de maintenir la mise en œuvre de ces dispositifs « à chaud », il faudrait alors que cette décision relève d'une assemblée générale ordinaire et non d'une assemblée générale extraordinaire.

Chapitre I^{er}

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

Après l'article 1^{er}

La Commission a examiné un amendement de M. Philippe Auberger habilitant l'Autorité des marchés financiers (AMF) à s'assurer que la note d'information validée par une autre autorité financière européenne est suffisamment précise et que le visa est donné dans les mêmes conditions de vigilance que celles prévalant au sein de l'AMF. Tout en rappelant que la jurisprudence du Conseil constitutionnel n'interdit nullement la discussion d'amendements de fond en deuxième lecture et qu'il demeure de la compétence des parlementaires de poursuivre leur travail d'amélioration des textes de loi, **M. Philippe Auberger** a précisé que conformément à la loi de sécurité financière, l'AMF ne peut déléguer sa compétence en matière de visa que si elle s'est assurée de la pertinence de la note d'information. Cette délégation ne saurait être absolue, en particulier dans un contexte européen où certaines autorités nationales ne sont pas totalement fiables.

Le Président Pierre Méhaignerie a fait remarquer que l'article 108 du Règlement et la jurisprudence la plus récente du Conseil constitutionnel s'opposent à l'adoption, en deuxième lecture, d'amendements portant article additionnel, à l'exception de ceux justifiés par un besoin de coordination ou de correction d'erreurs matérielles.

Tout en saluant le souci de clarté recherché par l'auteur de l'amendement, **votre Rapporteur** a indiqué que le dispositif proposé conduit à remettre en cause le principe communautaire de reconnaissance mutuelle de la compétence des

États-membres. On ne saurait admettre la création d'un droit de contrôle d'une autorité nationale sur une autre.

M. Alain Rodet a souhaité savoir ce qu'il en était des marchés fonctionnant en réseau.

Votre Rapporteur a indiqué que cette situation était prévue par les textes et qu'elle correspond à la mise en œuvre du droit d'option dont a récemment fait usage la société Arcelor avec l'autorité luxembourgeoise.

M. Philippe Auberger, admettant que son amendement pourra s'insérer au sein d'un article restant en discussion plutôt que de porter article additionnel, a indiqué que la loi de sécurité financière n'autorise pas à déléguer un visa à une autre autorité.

M. Éric Besson s'est étonné de ce que votre Rapporteur n'accepte pas un dispositif qui existe, par exemple, en matière de médicaments.

Votre Rapporteur, a rappelé que l'article L. 433-1 du code monétaire et financier prévoit qu'une société implantée sur plusieurs marchés choisit son autorité de contrôle. On ne saurait admettre que la commission des Finances préconise une remise en cause très forte des principes du droit communautaire.

La Commission a *rejeté* cet amendement.

*

* *

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'Autorité des marchés financiers (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.

Les paragraphes I, II et III n'ont pas été modifiés par le Sénat.

Le paragraphe IV a été introduit en première lecture à l'Assemblée nationale sur l'initiative de votre Rapporteur, avec l'avis favorable du Gouvernement.

Ce dispositif propose de clarifier le texte du paragraphe IV de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier, introduit par l'article 34 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie. Ce

paragraphe prévoit un nouveau cas de dépôt obligatoire d'une offre publique sur une société fille, lorsqu'une offre est lancée sur la société mère française. Le dépôt serait également obligatoire lorsque la société fille est cotée sur un marché réglementé européen ou sur un marché réglementé étranger.

L'amendement de votre Commission visait à uniformiser la rédaction du dispositif dont les conditions de mise en œuvre sont successivement cumulatives puis alternatives. En effet, dans la première partie du paragraphe, il est précisé que la société mère sur laquelle est lancée l'offre publique doit détenir plus d'un tiers du capital ou des droits de vote de la société fille *et* que la société fille doit constituer un actif essentiel de la société mère. Dans la seconde partie du paragraphe, il est indiqué que si les conditions ci-dessus énoncées sont remplies, il doit être prouvé qu'un projet d'offre publique irrévocable et loyale est ou sera déposé « sur l'ensemble du capital de la société contrôlée *ou* qui constitue un actif essentiel ».

Dans un souci d'harmonisation, l'amendement de votre Commission, adopté par l'Assemblée nationale en première lecture, proposait donc que les conditions soient alternatives dans les deux parties du texte.

Au Sénat, M. Philippe Marini, Rapporteur au nom de la Commission des finances a approuvé le souci de votre Rapporteur de clarifier la rédaction de ce paragraphe, mais a estimé que les deux conditions devaient être cumulatives.

Le **Sénat** a donc adopté, avec l'avis favorable du Gouvernement, un amendement précisant que les deux conditions prévues au paragraphe IV de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier devaient être cumulatives.

Il apparaît, en effet, que la condition relative à la constitution d'un actif essentiel permet d'apprécier qualitativement la proximité de la société mère et de la société fille. Il semble plus raisonnable de limiter le dépôt d'une offre publique obligatoire aux cas où la société fille contribue significativement à la valorisation de la société visée par l'offre publique.

*

* *

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

*

* *

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.

Le Sénat n'a pas modifié le paragraphe III de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier mais a amendé le paragraphe IV de cet article. Ce dernier avait été introduit en première lecture, avec l'avis favorable du Gouvernement, sur l'initiative de votre Rapporteur.

Cet amendement propose que les titres donnant – ou pouvant donner – accès au capital entrent dans le champ du retrait obligatoire. Ces titres peuvent être des obligations convertibles en actions, des obligations remboursables en actions, des obligations à bons de souscription d'action (BSA) ou encore des obligations convertibles en actions nouvelles ou existantes (OCEANE).

La procédure de retrait obligatoire, introduite en droit français 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, a pour objectif de permettre aux actionnaires majoritaires qui détiennent plus de 95 % du capital ou des droits de vote d'une société, d'imposer aux actionnaires minoritaires de leur transférer leurs titres, sous réserve d'une juste indemnisation.

Cette procédure, analysée par la jurisprudence comme une expropriation pour cause d'utilité générale, permet d'éviter le maintien aux négociations d'un titre qui n'a plus véritablement d'existence boursière, faute de liquidité suffisante. Pour autant, la pratique révèle que le périmètre actuel du retrait obligatoire – qui ne concerne que les actions, certificats d'investissement et de droit de vote – pose des difficultés.

Tout d'abord, ce périmètre pose des difficultés aux actionnaires majoritaires : les nouvelles techniques de financement des sociétés cotées, qui ont très largement recours à des augmentations de capital différées via l'émission de titres donnant – ou pouvant donner – accès au capital conduisent à l'émission croissante de titres qui ne rentrent pas dans le champ du retrait obligatoire.

Ce périmètre pose aussi des difficultés aux actionnaires minoritaires, qui, à la suite d'un retrait obligatoire, peuvent se retrouver avec des titres donnant accès au capital, alors même que la société est radiée de la cote. La protection des actionnaires minoritaires nécessite que le retrait obligatoire porte également sur les titres donnant ou pouvant donner accès au capital, moyennant une juste indemnisation, sous le contrôle de l'AMF.

Le **Sénat** a adopté, avec l'avis favorable du Gouvernement, un amendement rédactionnel de M. Philippe Marini, Rapporteur. Il vise à préciser explicitement que les titres donnant ou pouvant donner accès au capital non présentés – une fois additionnés avec les titres de capital existants non présentés – ne doivent pas représenter plus de 5 % de la somme des titres de capital existants et susceptibles d'être créés. Le texte adopté par l'Assemblée nationale ne visait que la fraction du capital ou des droits de vote « *mentionnée aux II et III* ».

L'amendement du Sénat rend donc le dispositif plus lisible, et votre Rapporteur s'y rallie.

*

* *

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

*

* *

Chapitre II

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

Après l'article 6

La Commission a examiné un amendement de M. Philippe Auberger portant article additionnel. **Son auteur** a précisé que l'amendement vise à prévoir la faculté de réunir une assemblée générale dans de brefs délais, ramenés à 20 jours dans le cas d'une offre publique.

Votre Rapporteur a souligné que le but de cet amendement est surtout de s'assurer que l'engagement du ministre de modifier le décret du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales sera bien tenu. Un projet de décret doit être soumis au Conseil d'État dans les tous prochains jours, mais il est nécessaire d'attendre la promulgation du texte législatif, actuellement en discussion, pour publier un acte réglementaire d'application.

M. Philippe Auberger a alors *retiré* son amendement, précisant qu'il le représenterait en séance publique. Il est essentiel que les délais de convocation des assemblées générales soient compatibles avec l'urgence liée au contexte d'une OPA.

*

* *

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.

Dans sa version actuellement en vigueur, l'article L. 432-1 du code du travail précise 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.

Le **Sénat** a adopté, avec l'avis favorable du Gouvernement, un amendement de M. Philippe Marini, Rapporteur, précisant que le chef de l'entreprise auteur de l'offre réunit le comité d'entreprise « dans les conditions prévues à l'article L. 432-1 ter du [code du travail] ». La rédaction retenue conduit le chef d'entreprise à réunir le comité d'entreprise « dans les deux jours ouvrables suivant la publication de l'offre » en vue de lui transmettre des « informations écrites et précises sur le contenu de l'offre et sur les conséquences en matière d'emploi qu'elle est susceptible d'entraîner ».

Par ailleurs, 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 rédaction 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.

C'est précisément le quatrième alinéa de l'article L. 432-1 qui est modifié du fait de l'adoption d'un amendement du Gouvernement au **Sénat**. Cet amendement vise à s'assurer qu'un initiateur déposant une offre sur une société poursuit un réel projet industriel. Dans le cadre de l'audition de l'initiateur ou de l'un de ses représentants par le comité d'entreprise de la société cible, l'auteur de l'offre sera désormais obligé de présenter au comité d'entreprise de la cible :

- les répercussions de l'offre sur l'ensemble des intérêts de la société cible, notamment sur l'emploi et les sites d'activité ;
- et ses plans stratégiques.

Ce dispositif a été complété par l'adoption, avec l'avis favorable du Gouvernement, d'un sous-amendement de M. Philippe Marini précisant que l'auteur de l'offre devra également présenter :

- « *sa politique industrielle et financière* » ;
- et « *la localisation des centres de décision* » de la société.

Par ailleurs, le Sénat a adopté un autre sous-amendement du même auteur précisant que la réunion de l'assemblée générale, avant laquelle le comité d'entreprise doit être informé, se tient en application de l'article L. 233-32 du code de commerce. Ce dernier article est introduit par l'article 10 du présent projet de loi. Il prévoit la réunion de l'assemblée générale, en période d'offre publique, pour approuver toute mesure susceptible de faire échouer cette offre.

Enfin, le Sénat a introduit un **paragraphe II** dans le présent article pour tenir compte, dans les références présentes dans le sixième alinéa de l'article L. 432-1 du code du travail, de l'insertion d'un alinéa supplémentaire. Concrètement, cette modification de coordination a pour effet de suspendre les droits de vote que l'initiateur viendrait à acquérir lors de l'offre, s'il ne se présente pas à la réunion organisée à l'initiative du comité d'entreprise de l'entreprise cible.

*

* *

La Commission a examiné un amendement de M. **Éric Besson** tendant à rendre obligatoire la transmission de la note d'information, prévue par la loi relative aux nouvelles régulations économiques, au comité d'entreprise de la société initiatrice. **M. Éric Besson** a précisé qu'il était important d'étendre à tous les salariés les mêmes droits que ceux dont bénéficie le comité d'entreprise d'une société faisant l'objet d'une OPA.

Votre Rapporteur a émis un avis défavorable à cette procédure de transmission d'une note d'information, déjà publique, et dont tous les salariés peuvent facilement avoir connaissance.

En dépit de son accord sur le fond avec l'esprit de l'amendement, **le Président Pierre Méhaignerie** a jugé essentiel de ne pas alourdir les textes législatifs.

La Commission a *rejeté* cet amendement.

Elle a également *rejeté* un amendement de M. **Éric Besson** tendant à créer une obligation d'information spécifique du comité d'entreprise en matière de gestion et de stratégie des entreprises.

La Commission a ensuite examiné un amendement de **M. Philippe Auberger** visant à améliorer l'information des actionnaires et des salariés, dans le cas d'une OPA qui combine une partie du paiement en numéraire et une partie sous la forme d'échange de titres, en précisant le contenu de la note d'information qui doit alors être délivrée. En effet, si dans le cas d'une OPA en numéraire, l'entreprise acheteuse peut être discrète sur ses projets, en revanche, dans le cas d'un échange de titres, il est nécessaire qu'elle présente un projet industriel précis aux actionnaires et aux salariés.

Votre Rapporteur, approuvant l'objectif de cet amendement, a néanmoins mis en doute son utilité, la note d'information comportant déjà les éléments mentionnés par l'amendement. Il appartient à l'AMF, par la procédure du visa, de s'assurer de la précision de la note.

M. Philippe Auberger a estimé que le législateur ne doit pas laisser l'AMF tout arbitrer. Certains épargnants sont désorientés en cas d'offre publique avec échanges de titres, car ils ne reçoivent pas une information suffisante.

M. Éric Besson a exprimé son accord sur cet amendement.

Votre Rapporteur a rappelé que l'article 7 du projet de loi prévoit déjà que l'offreur « *présente au comité d'entreprise sa politique industrielle et financière, ses plans stratégiques pour la société visée et les répercussions de la mise en œuvre de l'offre sur l'ensemble des intérêts, l'emploi, les sites d'activité et la localisation des centres de décision de ladite société* ». Cela paraît suffisant.

M. Jean-Jacques Descamps a également souligné que cet amendement est superfétatoire. Il est évident que l'auteur de l'offre a tout intérêt à présenter une note d'information complète, puisqu'il doit assurer le succès de son opération vis-à-vis des actionnaires. Le législateur ne doit pas se substituer au chef d'entreprise.

M. Éric Besson a demandé à votre Rapporteur s'il pouvait confirmer que les offres publiques d'échange sont soumises aux mêmes obligations d'information que les OPA.

Votre Rapporteur l'a confirmé, précisant que les offres publiques d'échange constituent une catégorie d'OPA et sont donc encadrées par les mêmes obligations.

M. Gilles Carrez, Rapporteur général, a observé que dans la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, s'agissant de l'appel public à l'épargne, le législateur est allé dans un luxe de détail au sujet de la note d'information, mais cela était imposé par la directive à transposer. Dans le cas présent, si l'amendement est déjà satisfait, il ne faut pas l'adopter.

M. Richard Mallié a remarqué que votre Rapporteur fait référence à l'information des comités d'entreprise, alors que ce sont les actionnaires qui apportent leur participation et qui ont donc besoin d'informations.

Votre Rapporteur a répondu que l'information du comité d'entreprise montre que la loi prévoit suffisamment de détails. Il est évident que la notice d'information visée par l'AMF contient les informations nécessaires.

Votre Rapporteur s'en étant remis à la sagesse de la Commission, celle-ci a *rejeté* cet amendement.

Elle a ensuite examiné un amendement de M. Éric Besson, conférant aux représentants du personnel de la société cible un rôle renforcé dans le déroulement de l'OPA.

Votre Rapporteur a considéré que l'amendement est inutile.

M. Éric Besson, exprimant sa réserve sur ce point, a rappelé qu'il s'agit ici de prévoir l'avis des délégués du personnel ou du comité d'entreprise, et non de leur simple information, ce qui ne résulte pas du texte.

Votre Rapporteur a indiqué que le seul apport de l'amendement serait la publication d'un avis du comité d'entreprise faisant suite à sa consultation et a émis un avis défavorable.

La Commission a *rejeté* cet amendement.

M. Éric Besson a demandé au Rapporteur de préciser ses explications : l'avis n'est pas prévu par le texte actuel.

Votre Rapporteur a convenu que s'il n'est pas prévu, dans le projet de loi, de publication d'un avis du comité d'entreprise, le texte fixe cependant précisément les conditions de consultation du comité d'entreprise.

La Commission a ensuite examiné un amendement de M. Éric Besson, renforçant le rôle des représentants du personnel de la société initiatrice dans le déroulement de l'OPA. Votre Rapporteur ayant émis un avis défavorable, la Commission a *rejeté* cet amendement.

La Commission a enfin examiné un amendement du même auteur, précisant que les comités d'entreprise respectifs de l'entreprise auteur de l'offre et de l'entreprise visée par l'offre sont réunis pour procéder à l'examen de la note d'information dans les quinze jours suivant sa publication et avant la date de convocation de l'assemblée générale. Suivant l'avis défavorable de votre Rapporteur, la Commission a *rejeté* cet amendement.

La Commission a ensuite *adopté* l'article 7 sans modification.

*

* *

Après l'article 7

La Commission a examiné un amendement de M. Éric Besson, permettant au ministre des Finances de s'opposer à une fusion, si celle-ci est néfaste pour la politique industrielle et l'évolution économique et sociale nationale.

Usant de la faculté que l'article 38 du Règlement de l'Assemblée nationale confère aux députés d'assister aux réunions des commissions dont ils ne sont pas membres, **M. Arnaud Montebourg** a posé la question du patriotisme économique et de ses moyens. Une entreprise n'appartient pas uniquement à ses actionnaires, mais aussi à ses salariés et parfois à la Nation. Est-ce que l'État peut intervenir dans une OPA hostile au nom de l'intérêt général ? De nombreux pays répondent positivement à cette question, notamment l'Espagne, le Luxembourg et les États-Unis. La possibilité pour le ministre de l'Économie d'interrompre une opération n'a donc rien de choquant en soi.

Il est permis de s'interroger sur la légitimité des OPA hostiles. Pour s'en prémunir, de nombreuses sociétés rachètent des parts de leur propre capital. L'économiste Patrick Artus a même évalué à près de 6 milliards d'euros les sommes consacrées par les sociétés du CAC 40 à l'autocontrôle, l'an dernier. L'interdiction de certains rachats, qui mobilisent des sommes qui pourraient être investies utilement, améliorerait l'attractivité du territoire français. Par ailleurs, la

société initiatrice d'une OPA hostile se sert souvent de la trésorerie de la société cible pour rembourser les dettes liées à son acquisition.

La France désarme la puissance publique sur la scène mondiale au moment même où les autres pays « réarment ». Le marché, comme tout être sans corps, sans tête et sans loi, se trompe. Des correctifs sont nécessaires. C'est un amendement patriotique. La disposition proposée n'a d'ailleurs été abrogée qu'en 1996. Son rétablissement s'impose.

Votre Rapporteur a souligné que l'amendement pose la question du rôle de l'État dans les OPA. Il a rappelé qu'il n'a pas la même conception de ce rôle que M. Arnaud Montebourg.

D'un point de vue technique, la plupart des informations qui pourraient être demandées par le ministre, en vertu de cet amendement, sont déjà mentionnées dans la note d'information, laquelle est publique. Pour ce qui concerne la préservation de la concurrence, le dispositif existe déjà dans le titre III du livre IV du code de commerce. Lorsque la fusion remplit les trois conditions prévues par l'article L. 430-2 de ce code, elle doit être notifiée au ministre de l'Économie. Ces trois conditions sont les suivantes :

– le chiffre d'affaires total mondial hors taxes de l'ensemble des entreprises parties à la concentration est supérieur à 150 millions d'euros ;

– le chiffre d'affaires total hors taxes réalisé en France par deux au moins des entreprises concernées est supérieur à 50 millions d'euros ;

– et l'opération n'entre pas dans le champ d'application du règlement (CEE) du 21 décembre 1989, relatif au contrôle des opérations de concentration entre entreprises.

De plus, outre la procédure devant le conseil de la concurrence, l'article L. 430-4 du même code est très clair : « *La réalisation effective d'une opération de concentration ne peut intervenir qu'après l'accord du ministre chargé de l'Économie et, le cas échéant, du ministre chargé du secteur économique concerné.* »

M. Arnaud Montebourg a indiqué que le droit de la concurrence ne permet d'intervenir que, précisément, sur le seul terrain de la concurrence. Or, il faut pouvoir contrer une OPA en cas d'atteinte à l'intérêt général. Ces restrictions pourraient être motivées notamment par la protection de secteurs stratégiques ou de l'environnement. L'exposé des motifs fait effectivement référence au droit de la concurrence, mais l'amendement concerne naturellement un champ plus large.

Votre Rapporteur a souligné que si le champ d'amendement est plus large, il y est d'autant plus défavorable, en raison de la conception qu'il se fait du rôle de l'État dans l'économie, différente de celle qui inspire l'amendement. Soumettre de telles opérations à une autorisation du ministre constituerait une grave atteinte au

fonctionnement des entreprises. Par ailleurs, il existe une notice d'information, qui est rendue publique, et qui contient toutes les informations que le ministre serait susceptible de demander selon le dispositif prévu par l'amendement.

M. Jean-Jacques Descamps a constaté qu'il écoutait toujours avec beaucoup de plaisir M. Arnaud Montebourg, dont la verve rappelle les hommes politiques de la IV^{ème} République. Cependant, cet amendement, qui ramène à l'économie administrée telle qu'elle était à cette époque, n'est sûrement pas compatible aujourd'hui avec la réglementation européenne. Le fait qu'un ministre puisse s'opposer à une OPA et, donc, à la constitution de groupes européens, est contraire au droit de la concurrence.

M. Richard Mallié a rappelé que chaque société peut être amenée à racheter ses actions pour contrer une baisse de leur cours. Il ne s'agit donc pas seulement d'autocontrôle, mais aussi d'une protection contre les OPA. En l'espèce, la liberté de gestion s'applique.

Votre Rapporteur a rappelé que la rédaction du décret sur les secteurs stratégiques a été particulièrement complexe et délicate. La Commission européenne suit de très près l'application du droit de la concurrence dans ce domaine et l'adoption d'un tel dispositif encourrait très probablement ses foudres.

Après l'avis défavorable de votre Rapporteur, la Commission a *rejeté* cet amendement.

*

* *

Chapitre III

Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises

Avant l'article 10

M. Éric Besson a présenté un amendement rendant le dispositif de l'article 9 de la directive optionnel et non obligatoire. Il est donc proposé de supprimer l'article L. 225-129-3 du code de commerce qui dispose 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* ».

Après que votre Rapporteur a émis un avis défavorable, car l'article 20 du projet procède à cette abrogation, la Commission a *rejeté* cet amendement.

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.

Le **Sénat** a adopté un amendement du Gouvernement permettant aux entreprises, en cas d'offre, d'émettre des bons de souscription d'actions (BSA). Ces bons seraient destinés à l'ensemble des actionnaires existants. Ces bons conduiront à une augmentation du nombre de titres de l'entreprise. Ce dispositif de défense s'inspire de mécanismes étrangers. Son insertion dans la législation française semble nécessaire pour assurer la sécurité juridique des entreprises qui souhaiteraient mettre en place un tel dispositif.

Ce dispositif vise à concilier deux objectifs :

- permettre aux entreprises de disposer de moyens de négociation et de défense accrus en cas d'OPA
- et respecter les standards de gouvernance européens.

La possibilité offerte aux entreprises d'émettre des bons de souscription d'actions leur permettra de mieux négocier avec un éventuel initiateur. Pour éviter la perspective de l'émission de tels bons et la dilution qu'elle provoque, l'initiateur sera amené à dialoguer avec la société cible et à améliorer la contrepartie offerte ainsi que les conditions proposées.

L'émission de BSA sera dans tous les cas autorisée par l'assemblée générale des actionnaires et leur attribution sera effectuée dans le strict respect du principe de l'égalité entre les actionnaires.

À froid, c'est-à-dire lorsque l'entreprise n'est pas en période d'offre publique, l'assemblée générale peut décider de prévoir la possibilité d'émettre des BSA et d'en déléguer la charge au conseil d'administration ou au directoire. Un tel cas de figure ne peut se produire **que si l'entreprise cible fait face à une offre d'une entreprise qui n'applique pas l'article 9 de la directive**. En effet, dans le cas où l'auteur de l'offre applique ces dispositions, le paragraphe III de l'article L. 233-32 du code de commerce – créé par le présent article – prévoit la

suspension de toute délégation d'une mesure de nature à faire échouer l'offre publique.

En conséquence, si la société peut faire jouer la clause de réciprocité (l'offrant n'applique pas l'article 9 de la directive), alors le conseil d'administration ou le directoire pourra décider l'émission des BSA, à condition d'avoir reçu, au préalable une délégation de l'assemblée générale. Cette délégation de l'assemblée générale serait strictement encadrée :

– elle serait limitée, au maximum, à 18 mois avant l'offre (en pratique, elle devra donc être votée lors de chaque assemblée annuelle) ;

– elle devrait fixer le montant maximal de l'augmentation de capital pouvant résulter de l'exercice des bons ;

– et elle devrait fixer le nombre maximal de bons.

Les conditions d'exercice des bons devront être relatives aux termes de l'offre ou des offres concurrentes éventuelles, et non se référer à un initiateur particulier.

De plus, le Gouvernement a précisé au Sénat que la décision de l'assemblée générale peut être prise également « à chaud ». Il a ainsi estimé que ce dispositif « *s'insère en outre parfaitement dans la procédure mise en place par la directive pour les décisions en période d'offres* » ⁽¹⁾.

Par ailleurs, dans le cas où la société cible ne peut faire jouer la clause de réciprocité (l'offrant applique l'article 9 de la directive), l'assemblée générale devra approuver l'émission des BSA pendant la période d'offre publique, même si une délégation avait été décidée en faveur du conseil d'administration ou du directoire.

Le tableau suivant présente les règles permettant l'autorisation, par l'assemblée générale, de l'émission des BSA, selon que l'offrant applique ou non les dispositions de l'article 9 de la directive :

REGLES PERMETTANT L'AUTORISATION, PAR L'ASSEMBLEE GENERALE, DE L'EMISSION DES BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTION

L'entreprise auteur de l'offre applique l'article 9	Autorisation par l'assemblée générale de l'entreprise cible, à froid	Délégation au conseil d'administration ou au directoire	Autorisation ou confirmation par l'assemblée générale de l'entreprise cible, à chaud
oui ou non	non	–	nécessaire
oui	oui	oui	nécessaire
non	oui	oui	pas nécessaire

(1) *Compte rendu intégral de la séance du 21 février 2006, JO Débats, page 730.*

Le **Sénat** a, par ailleurs, adopté un sous-amendement de M. Philippe Marini, Rapporteur, qui a reçu un avis de sagesse « *positive* » du Gouvernement précisant que l'assemblée générale des actionnaires statue sur l'émission de bons à la majorité simple. Le texte de l'amendement du Gouvernement prévoyait que seule une « *assemblée générale extraordinaire* » pouvait prendre la décision d'émettre des BSA.

La rédaction retenue par le Sénat ne mentionne donc plus l'assemblée générale extraordinaire, sans pour autant viser l'assemblée générale ordinaire. Il est donc permis de penser que toute assemblée générale peut être compétente pour prendre une telle décision. En effet, le texte adopté par le Sénat se contente d'encadrer les règles de vote – celles de l'assemblée générale ordinaire – sans pour autant définir le type de réunion concerné. Le texte n'est donc pas clair.

M. Philippe Marini a précisé, devant le Sénat, qu'il ne souhaitait pas « *à ce stade qualifier l'assemblée générale d'extraordinaire ou d'ordinaire* ». De plus, il a estimé que, dès lors que l'émission des BSA s'appliquait à tous les actionnaires sans discrimination, une telle décision pouvait être prise à la majorité simple des actionnaires présents ou représentés.

Votre Rapporteur demeure très réservé sur la portée du sous-amendement adopté au Sénat. Il estime, en effet, que la règle de majorité retenue au Sénat est moins favorable aux petits actionnaires puisque les principaux actionnaires peuvent plus facilement atteindre 50 % plutôt que 67 % pour mettre en œuvre ces dispositions.

*

* *

M. Éric Besson a présenté un amendement visant à remettre en cause la transposition « obligatoire » de l'article 9 de la directive.

Après que votre Rapporteur a émis un avis défavorable, la Commission a *rejeté* cet amendement.

M. Éric Besson a ensuite présenté un amendement prévoyant la consultation du comité d'entreprise sur les mesures qui pourraient permettre de s'opposer à une offre publique visant la société, prises avant la période d'offre.

Suite à l'avis défavorable de votre Rapporteur, la Commission a *rejeté* cet amendement.

La Commission a ensuite examiné un amendement de M. Éric Besson visant à éviter que les assemblées générales n'aient à confirmer « à chaud » la décision d'émettre des bons de souscription d'actions (BSA) prise antérieurement à la période d'offre.

Votre Rapporteur s'est déclaré défavorable à cet amendement qui a pour effet de remettre en cause le choix de transposer de manière obligatoire l'article 9 de la directive.

La Commission a alors *rejeté* cet amendement.

La Commission a ensuite examiné un amendement de votre Rapporteur proposant de supprimer la modification apportée par le Sénat à l'amendement du Gouvernement relatif aux bons de souscription d'action (BSA). Le Sénat a en effet prévu que l'assemblée générale statue sur l'émission de bons de souscription d'action à la majorité simple. Il convient de revenir au dispositif proposé par le Gouvernement, qui prévoit que la décision est prise, comme pour toute augmentation de capital, par une assemblée générale extraordinaire.

M. Éric Besson a considéré que cette modification constitue une lourde erreur car elle a pour effet de désarmer les entreprises françaises en abaissant considérablement la capacité qu'elles ont d'émettre des BSA. La tenue d'une assemblée générale extraordinaire conduirait concrètement à empêcher que ce moyen de défense soit utilisé, car il serait extrêmement complexe d'obtenir une majorité, dans une telle assemblée, dans un délai réduit en cas d'OPA hostile.

M. Philippe Auberger a souligné qu'il existe deux cas de figures : soit l'autorisation d'émission est votée « à froid » par l'assemblée générale, de façon préventive, soit elle est votée « à chaud » à la suite d'une OPA. Dans les deux cas, il s'agit d'une augmentation du capital qui, en vertu du droit français, ne peut avoir lieu sans la tenue d'une assemblée générale extraordinaire. Revenir sur ce principe constituerait une remise en cause fondamentale de l'équilibre actuel du droit commercial français.

M. Éric Besson a noté qu'une telle conséquence n'avait certainement pas échappé au Rapporteur du Sénat, lequel a malgré tout proposé une telle modification.

Votre Rapporteur a souligné que le texte du Sénat est ambigu quant au caractère ordinaire ou extraordinaire de l'assemblée générale. De plus, la règle de majorité d'une assemblée générale extraordinaire est davantage protectrice pour les petits actionnaires. En effet, l'émission de BSA présente un risque de dilution du capital qui concerne plus particulièrement ceux qui ne souscrivent pas à cette émission. Les petits actionnaires, qui sont les premiers concernés, doivent être protégés.

La Commission a *adopté* cet amendement (**amendement n° 1**).

La Commission a ensuite examiné un amendement de M. Éric Besson visant à remettre en cause le caractère obligatoire de la transposition de l'article 9 de la directive européenne. Suite à l'avis défavorable du Rapporteur, la Commission a *rejeté* l'amendement et *adopté* 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.

Le Gouvernement a fait le choix de rendre obligatoire l'application de l'article 9 de la directive, qui prévoit qu'en période d'offre, c'est à l'assemblée générale que revient la responsabilité d'approuver toute mesure dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre. Ce principe est repris par nos partenaires européens : six pays de l'Union à 15 envisagent d'ores et déjà de le retenir. Ce principe figure à l'article 10 du projet de loi, adopté *conforme* par le Sénat.

Le Gouvernement a également 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.

Au cours de la navette, le Sénat et l'Assemblée nationale ont pu s'accorder sur l'essentiel de cet article.

Il ne reste qu'une question en suspens : elle concerne le cas où l'entreprise française serait visée par plusieurs offres publiques, dont certaines émanent d'entreprises qui appliquent l'article 9 et d'autres qui ne l'appliquent pas.

Le législateur fait face à une alternative :

– ou bien on considère que l'entreprise française doit s'aligner sur le plus vertueux des offrants et donc ne pas lui permettre de ne pas appliquer les dispositions de l'article 9. La clause de réciprocité ne joue donc pas ;

– ou bien on considère que l'entreprise française doit s'aligner nécessairement sur le moins vertueux des offrants – si l'on qualifie une entreprise qui n'applique pas l'article 9 de la directive de « non vertueuse » – 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 tout intérêt à ce qu'un nouvel offrant « non vertueux » se déclare. En effet, l'entreprise française pourra alors se dispenser d'être vertueuse, y compris face à des entités qui le sont ;

– si l'on ne fait pas jouer la clause de réciprocité, dans le cas d'une entreprise visée par des offrants tous « vertueux » qui fait l'objet d'une nouvelle offre de la part d'une entité « non vertueuse », ce dernier offrant saura que la société française ne pourra pas se dispenser d'appliquer l'article 9 de la directive (puisque certains offreurs sont vertueux) ; mais cet offrant pourra, lui, ne pas les appliquer. Dans ce cas, l'offrant « non vertueux » pourra jouer à ce que la théorie économique appelle le « passager clandestin ».

En première lecture, votre Rapporteur, suivi en ce sens par votre Commission et l'Assemblée nationale, a considéré que si au moins un offrant appliquait l'article 9 – il doit recourir à son assemblée générale pour contrer une OPA –, alors l'entreprise française doit continuer à consulter son assemblée générale, même si certains offrants ne le font pas. Cet amendement avait été adopté contre l'avis du Gouvernement.

En deuxième lecture, le Sénat a rétabli son texte de première lecture. Selon sa rédaction, il suffit qu'un offrant n'applique pas l'article 9 pour que l'entreprise française puisse agir sans consulter son assemblée générale.

M. Philippe Marini, Rapporteur, a indiqué que l'on peut douter que la réputation de la place française, comme l'éthique des marchés, soient affectées par la rédaction proposée par le Sénat en première lecture, dans la mesure où il s'agit d'appliquer un principe d'égalité des conditions de jeu.

Votre Rapporteur, rappelant qu'aucune des deux options n'est dénuée d'effets pervers, considère que la rédaction retenue par le Sénat, qui limite les possibilités de contournements du dispositif, peut être acceptable.

En effet, compte tenu d'un sous-amendement de la Commission des lois du Sénat, il apparaît que la réciprocité ne peut s'appliquer que si l'offrant « non vertueux » n'agit pas de concert avec la cible. Cette rédaction permet d'éviter que la cible ne s'entende avec entreprise non vertueuse, qui lancerait une offre publique de circonstance, dans le seul but de pouvoir ne pas appliquer les dispositions de l'article 9 de la directive.

Au total, cette solution est la plus favorable pour l'entreprise française, qui disposera des plus grandes marges de manœuvre pour contrer une OPA. En revanche, votre Rapporteur regrette qu'elle conduise à minimiser, en la circonstance, le rôle de l'assemblée générale des actionnaires.

Par ailleurs, le **Sénat** a adopté un amendement du Gouvernement, de coordination avec l'amendement relatif aux BSA, adopté à l'article 10. Il s'insère dans l'alinéa qui précise que, lorsque la clause de réciprocité s'applique, les mesures mises en œuvre par les dirigeants doivent avoir été autorisées par l'assemblée générale dans les dix-huit mois précédant l'offre. L'amendement précise que cette autorisation « *peut notamment porter sur l'émission par le conseil d'administration ou le directoire des bons* » de souscription d'actions.

Cette insertion permet de confirmer l'interprétation que votre Rapporteur donne du dispositif proposé à l'article 10 du projet de loi : le texte du projet prévoit que l'autorisation d'émettre des BSA puisse être donnée « à froid » par l'assemblée générale des actionnaires.

Votre Rapporteur rappelle enfin qu'il a formulé, à propos de l'article 10 du projet de loi, des réserves sur les modalités de vote applicables à cette délibération de l'assemblée générale.

*
* *

Suite à l'avis défavorable de votre Rapporteur, la Commission a *rejeté* un amendement de M. Éric Besson prévoyant que le dispositif des BSA puisse être mis en place par une assemblée générale ordinaire, à la majorité simple.

La Commission a alors *adopté* l'article 11, sans modification.

*
* *

Après l'article 16

La Commission a examiné un amendement de **M. Philippe Auberger** ayant pour objectif de limiter les droits de vote multiples, afin d'éviter qu'en cas d'offre publique d'acquisition, quelques partenaires détiennent un volume de droits de vote leur permettant de faire régner leur pouvoir sur l'ensemble de l'entreprise.

Votre Rapporteur a déclaré que l'idée était séduisante mais qu'il était plutôt défavorable à l'amendement. La directive ne remet pas en cause le droit de vote double, permis par le droit français. L'innovation de l'amendement consiste à plafonner les votes doubles à 50 % de l'ensemble des droits de vote. Un tel dispositif est susceptible de porter atteinte au droit de propriété. Cependant, ce sujet sera utilement débattu en séance publique.

La Commission a *rejeté* cet amendement.

*
* *

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'AMF, qui rend cette décision publique. Ces alinéas ont été adoptés sans modifications par le Sénat.

En revanche, du fait de l'adoption d'un amendement par le Sénat en première lecture – rétabli en seconde lecture, contre l'avis du Gouvernement –, 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. L'Assemblée nationale avait en première lecture, sur la proposition de votre Rapporteur et avec l'avis favorable du Gouvernement, supprimé cet ajout du Sénat.

En pratique, ce dispositif 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.

À l'issue de la deuxième lecture par le Sénat, deux interrogations subsistent : l'une est juridique, l'autre est pratique.

Sur le plan juridique, 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 le projet de loi initial qu'au Sénat, en première et seconde lectures ;

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 seules dispositions de l'article 11 de la directive qui s'appliquent de manière facultative.

Le Sénat, en première et seconde lectures, a retenu cette dernière option. Pourtant, ce cas de figure laisse planer une incertitude : la directive permet-elle une réciprocité « à la carte » des dispositions de son article 11 ?

Votre Rapporteur estime que le paragraphe 3 de l'article 12 de 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 portant sur une partie

seulement de cet article. Il subsiste donc une incertitude sur la conformité au droit communautaire du dispositif adopté par le Sénat.

Au Sénat, le ministre a indiqué que la Commission européenne n'avait pas rendu l'avis demandé par la France sur la compatibilité du dispositif, adopté par le Sénat, au regard des règles communautaires.

Dans le doute, votre Rapporteur juge plus sage de supprimer cet ajout du Sénat. En outre, sur le plan pratique, la réciprocité proposée par le Sénat peut laisser penser aux entreprises qu'elles seraient incitées à appliquer les dispositions de l'article 11 de la directive, alors que votre Rapporteur ne souhaite pas les encourager dans cette voie.

En réponse à ceux qui jugent cette réciprocité protectrice des entreprises françaises, votre Rapporteur souligne que le Gouvernement a estimé, au Sénat, que les entreprises ayant opté pour une application de l'article 11 de la directive et qui feraient face à un offrant qui n'appliquerait ces mêmes dispositions pourront, simplement, supprimer ces dispositions – facultatives – de leurs statuts, plutôt que d'invoquer la réciprocité...

*

* *

La Commission a ensuite examiné un amendement de **votre Rapporteur** supprimant le dernier alinéa de l'article L.233-40 du code de commerce et revenant au texte voté par l'Assemblée nationale. Ce dispositif résulte de l'adoption par le Sénat, contre l'avis du Gouvernement, d'un amendement présenté par sa commission des Finances rétablissant le texte voté par le Sénat en première lecture. Ce dispositif vise à appliquer la clause de réciprocité au cas où un ou plusieurs initiateurs d'offres concernent 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 articles 13 à 15, 17 et 18 du projet de loi. Mais le dispositif ne couvre pas les dispositions obligatoires insérées par les articles 12 et 16. La solution retenue laisse planer une incertitude juridique, car la directive ne semble pas permettre une réciprocité « à la carte » des dispositions de son article 11. Le Gouvernement a consulté la Commission européenne sur ce point. Dans l'attente de cette décision, on peut cependant estimer probable qu'une réciprocité « à la carte » des dispositions de l'article 11 n'est pas possible et qu'il est plus sage de revenir à la position initiale du Gouvernement et au texte adopté en première lecture par l'Assemblée nationale. Un tel dispositif laisserait penser aux entreprises qu'elles seraient incitées à appliquer l'article 11 sans risque.

La Commission a *adopté* cet amendement (**amendement n° 2**), et l'article 19 ainsi modifié.

Chapitre IV

Dispositions diverses

Article 24

(Ord. n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs et articles L. 341-15, L. 341-15 et L. 343-2 du code monétaire et financier)

Ratification de l'ordonnance du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs et mise en cohérence de dispositions du code monétaire et financier

Cet article additionnel résulte de l'adoption, en première lecture, par le Sénat, avec l'accord du Gouvernement, d'un amendement présenté par M. Philippe Marini, Rapporteur.

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.

En première lecture, votre Rapporteur avait proposé un amendement rédactionnel portant sur l'ensemble de l'article. Il a été adopté par l'Assemblée nationale avec l'accord du Gouvernement. Le Sénat a adopté, sans modification, l'ensemble des alinéas concernés.

Il a, par ailleurs, adopté, avec l'avis favorable du Gouvernement, un amendement de M. Philippe Marini complétant cet article par des modifications de certains articles du code monétaire et financier relatif au démarchage bancaire ou financier.

Cet amendement propose d'aligner certaines modalités du démarchage sur le régime de commercialisation à distance de services financiers, introduit par l'ordonnance du 6 juin 2005, dont la ratification est proposée par le présent article. Ce régime relève des nouveaux articles L. 121-20-8 à L. 121-20-17 du code de la consommation, mais il est reproduit dans le chapitre III du titre IV du livre III du code monétaire et financier, tel que modifié par l'ordonnance.

Le Sénat a estimé que cette mise en cohérence des deux régimes est nécessaire pour ne pas créer de distorsions de concurrence au détriment des établissements financiers français. En effet, il convient de veiller à ce que le cadre juridique dans lequel ils évoluent soit adapté au contexte actuel et notamment au fait que la commercialisation à distance de services financiers ne connaît plus de frontière en Europe.

Le **paragraphe VII bis** précise dans l'article L. 341-15 du code monétaire et financier, relatif aux règles de bonne conduite des démarcheurs bancaires ou financiers, que ces règles s'appliquent « *sous réserve des modalités d'exercice du droit de rétractation prévues au II de l'article L. 341-16* ». Ces dispositions font précisément l'objet de modifications par le paragraphe VII ter du présent article.

Le **paragraphe VII ter** procède à plusieurs aménagements de l'article L. 341-16 du code monétaire et financier. Ces modifications visent à mettre en cohérence l'article précité avec les dispositions des articles L. 121-20-12 et L. 121-20-13 du code de la consommation, issus de l'ordonnance du 6 juin 2005 précitée. Le présent paragraphe procède à une harmonisation des modalités d'exercice du droit de rétractation. Votre Rapporteur souligne d'ailleurs que le délai de 14 jours n'est pas modifié.

De plus, le dispositif propose de regrouper au sein du II de l'article L. 341-16 précité les facultés d'acceptation anticipée et les modalités de remboursement de la personne démarchée dans le cas où le contrat a été exécuté totalement ou partiellement. Le texte proposé précise également, dans le II de l'article L. 341-16 précité, les conditions de renonciation au droit de rétractation, lorsque le contrat est exécuté par les deux parties à la demande de la personne démarchée.

Le **paragraphe VII quater** procède à une modification de coordination dans l'article L. 343-2 du code monétaire et financier, afin de prendre en compte l'harmonisation réalisée entre l'article L. 341-16 du même code et l'article L. 121-20-12 du code de la consommation.

*

* *

La Commission a *adopté* cet article sans modification.

*

* *

Article additionnel après l'article 25

(Art. 48 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie)

Correction d'une erreur matérielle dans la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie

La Commission a examiné un amendement présenté par **M. Gilles Carrez, Rapporteur général**, visant à corriger une erreur matérielle dans le texte promulgué de l'article 48 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, le **Président Pierre Méhaignerie** soulignant qu'il s'agit d'un amendement conforme à la jurisprudence constitutionnelle.

Après l'avis favorable de **votre Rapporteur**, la Commission a *adopté* cet amendement (**amendement n° 3**).

*

* *

Après l'article 26

La Commission a examiné un amendement présenté par M. Marc Le Fur, non défendu par son auteur et repris par **M. Alain Rodet** ayant pour objectif de limiter les opérations de concentration dans le secteur de la grande distribution. Il convient en effet de souligner l'acuité du problème.

Votre Rapporteur a émis un avis strictement défavorable, eu égard à l'atteinte particulièrement forte que l'amendement porte au libre jeu du marché.

M. Philippe Auberger a rappelé que la jurisprudence du Conseil constitutionnel limite l'ajout de dispositions nouvelles en seconde lecture et que l'objet de cet amendement est en outre totalement étranger à l'objet du projet de loi.

La Commission a *rejeté* cet amendement.

Puis la Commission a *adopté* l'ensemble du projet de loi, ainsi modifié.

*

* *

TABLEAU COMPARATIF

Texte adopté par le Sénat en première lecture CHAPITRE I ^{ER}	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture CHAPITRE I ^{ER}	Texte adopté par le Sénat en deuxième lecture CHAPITRE I ^{ER}	Propositions de la Commission CHAPITRE I ^{ER}
Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers	Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers	Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers	Dispositions relatives à la compétence et aux pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers
Article 2	Article 2	Article 1er Conforme.	Article 2
I.- Le I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier est complété par deux alinéas ainsi rédigés : « Le prix proposé doit être 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 de douze mois précédant l'offre. L'Autorité des marchés financiers peut demander la modification du prix proposé dans les circonstances et selon les critères fixés dans son règlement général.	<i>(Alinéa sans modification).</i> « Le prix proposé doit être <i>au moins</i> 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 de douze mois précédant le dépôt de l'offre. L'Autorité des marchés financiers peut demander ou autoriser la modification du prix proposé dans les circonstances et selon les critères fixés dans son règlement général.	<i>(Alinéa sans modification).</i> <i>(Alinéa sans modification).</i>	<i>(Sans modification)</i>

Texte adopté par le Sénat en première lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Texte adopté par le Sénat en deuxième lecture	Propositions de la Commission
<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>« Le règlement... ... d'un Etat membre de la Communauté européenne ou... ... européen. »</p>	<p><i>(Alinéa sans modification).</i></p>	
<p>II. – Aux I et II de l'article L. 433-3 et au I de l'article L. 433-4 du même code, les mots : « une société dont les actions » sont remplacés par les mots : « une société dont le siège social est établi en France et dont les actions ».</p>	<p>II. – <i>(Sans modification).</i></p>	<p>II. – <i>(Sans modification).</i></p>	
<p>III. – Aux I et de l'article L. 433-3 et au I de l'article L. 433-4 du même code, après les mots : « marché réglementé », sont insérés les mots : « d'un Etat membre ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ».</p>	<p>III. – <i>Dans les I et II de l'article L. 433-3 et dans le I de l'article L. 433-4 du même code...</i> ... d'un Etat membre de la Communauté européenne ou... ... européen ».</p>	<p>III. – <i>(Sans modification).</i></p>	
	<p>IV (nouveau). – Dans le IV de l'article L. 433-3 du même code, après les mots : « droit étranger », le mot : « et » est remplacé par le mot : « ou ».</p>	<p>IV. – Le IV de l'article L. 433-3 du même code est ainsi rédigé :</p>	

Texte adopté par le Sénat en première lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en première lecture	Texte adopté par le Sénat en deuxième lecture	Propositions de la Commission
		<p>« IV.— Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles tout projet d'offre publique déposé conformément aux dispositions de la section 1 du présent chapitre ou de la présente section doit, lorsque l'offre porte sur une société qui détient plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société française ou étrangère dont des titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un marché équivalent régi par un droit étranger qui constitue un actif essentiel de la société détentrice, être accompagné des documents permettant de prouver qu'un projet d'offre publique irrévocable et loyale est ou sera déposé sur l'ensemble du capital de ladite société française ou étrangère, au plus tard à la date d'ouverture de la première offre publique. »</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>Article 5</p> <p>L'article L. 433-4 par un III <i>et un</i> <i>IV</i> ainsi rédigés :</p>	<p>Article 4</p> <p>Conforme.</p> <p>Article 5</p> <p><i>(Alinéa sans modification).</i></p>	<p>Article 5</p> <p><i>(Sans modification)</i></p>

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

—

« 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 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. 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. »

**Texte adopté par l'Assemblée nationale
en première lecture**

—

« III. – Sans préjudice...

... 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.

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

—

(Alinéa sans modification).

Propositions de la Commission

—

	<p>« IV (nouveau). - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles la procédure mentionnée aux II et III porte sur les titres donnant ou pouvant donner accès au capital. La fraction du capital ou des droits de vote mentionnée aux II et III est alors calculée en tenant compte des titres de capital existants et des titres de capital susceptibles d'être créés par conversion, souscription, échange, remboursement, ou de toute autre manière, des titres donnant ou pouvant donner accès au capital. »</p>	<p>« IV. - Le règlement...</p> <p>...au capital, dès lors que les titres de capital susceptibles d'être créés par conversion, souscription, échange, remboursement, ou de toute autre manière, des titres donnant ou pouvant donner accès au capital non présentés, une fois additionnés avec les titres de capital existants non présentés, ne représentent pas plus de 5 % de la somme des titres de capital existants et susceptibles d'être créés. »</p>	
<p>CHAPITRE II</p> <p>Dispositions relatives à l'amélioration de l'information des actionnaires et des salariés</p>	<p>CHAPITRE II</p> <p>Dispositions relatives à l'amélioration de l'information des actionnaires et des salariés</p>	<p>CHAPITRE II</p> <p>Dispositions relatives à l'amélioration de l'information des actionnaires et des salariés</p>	<p>CHAPITRE II</p> <p>Dispositions relatives à l'amélioration de l'information des actionnaires et des salariés</p>
<p>.....</p> <p>Article 7</p>	<p>.....</p> <p>Article 7</p>	<p>Article 6</p> <p>Conforme.....</p> <p>Article 7</p>	<p>.....</p> <p>Article 7</p>
<p>Le quatrième alinéa de l'article L.432-1 du code du travail est remplacé par deux alinéas ainsi rédigés :</p>	<p><i>(Alinéa sans modification).</i></p>	<p>L'article L. 432-1 du code du travail est ainsi modifié :</p> <p>1° Les quatrième et cinquième alinéas sont remplacés par trois alinéas ainsi rédigés :</p>	<p><i>(Sans modification)</i></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 les 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.

« Si l'offre est déposée par une 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 précité, 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

« En cas...

... respectif pour l'en
informer...

...suivants.

« Si l'offre...

de l'article L. 422-
3, du présent code, le chef...

« En cas...

...informer. Le chef de l'entreprise auteur de l'offre réunit le comité d'entreprise dans les conditions prévues à l'article L. 432-1 *ter* du présent code. Au cours...

...suivants.

(Alinéa sans modification).

transmet lui-même au personnel sans
délai. »

délai. »

...sans

« Dans les quinze jours suivant la publication de la note d'information et avant la date de convocation de l'assemblée générale réunie en application de l'article L. 233-32 du code de commerce, 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 peut se faire assister des personnes de son choix. Il présente au comité d'entreprise sa politique industrielle et financière, ses plans stratégiques pour la société visée et les répercussions de la mise en œuvre de l'offre sur l'ensemble des intérêts, l'emploi, les sites d'activité et la localisation des centres de décision de ladite société. Il prend connaissance des observations éventuellement formulées par le comité d'entreprise. Ce dernier peut se faire 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. »

II. - Dans le sixième alinéa de l'article L. 432-1 du code du travail, le chiffre : « deux » est remplacé deux fois par le chiffre : « trois ».

Articles 7 bis et 7 ter

CHAPITRE III	CHAPITRE III	Conformes... CHAPITRE III	CHAPITRE III
<p>Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises</p>	<p>Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises</p>	<p>Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises</p> <p>Article 9</p>	<p>Dispositions visant à assurer un traitement égal aux entreprises</p>
<p>Article 10</p> <p><i>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 :</i></p> <p>« <i>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 obtiennent l'approbation préalable de l'assemblée générale pour prendre toute mesure dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre, hormis la recherche d'autres offres.</i></p>	<p>Article 10</p> <p><i>(Alinéa sans modification).</i></p> <p>« <i>Art. L. 233-32. – Pendant...</i></p> <p>...visée doivent obtenir l'approbation...</p> <p>...d'autres offres.</p>	<p>Article 10</p> <p><i>(Alinéa sans modification).</i></p> <p>« <i>Art. L. 233-32. – Pendant...</i></p> <p>...de nomination, <i>et de révocation</i>, le directoire...</p> <p>...d'autres offres.</p> <p>« II. Sans préjudice des autres mesures permises par la loi, l'assemblée générale de la société visée, statuant dans les conditions prévues à l'article L. 225-98, peut décider l'émission de bons</p>	<p>Article 10</p> <p><i>(Alinéa sans modification).</i></p> <p><i>(Alinéa sans modification).</i></p> <p>« II. Sans préjudicel'assemblée générale extraordinaire de la société visée peut décider...</p>

permettant de souscrire, à des conditions préférentielles, à des actions de ladite société, et leur attribution gratuite à tous les actionnaires de cette société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre publique.

« L'assemblée générale peut déléguer cette compétence au conseil d'administration ou au directoire. Elle fixe le montant maximum de l'augmentation de capital pouvant résulter de l'exercice de ces bons ainsi que le nombre maximum de bons pouvant être émis.

« La délégation peut également prévoir la fixation de conditions relatives à l'obligation ou à l'interdiction, pour le conseil d'administration ou le directoire, de procéder à l'émission et à l'attribution gratuite de ces bons, d'y surseoir ou d'y renoncer. La société visée porte à la connaissance du public, avant la clôture de l'offre, son intention d'émettre ces bons.

« Les conditions d'exercice de ces bons, qui doivent être relatives aux termes de l'offre ou de toute offre concurrente éventuelle, ainsi que les autres caractéristiques de ces bons, dont le prix d'exercice ou les modalités de détermination de ce prix, sont fixées par l'assemblée générale ou, sur délégation de celle-ci, par le conseil d'administration ou le directoire. Ces bons deviennent caducs de plein droit dès que l'offre et toute offre concurrente éventuelle échouent, deviennent caduques ou sont retirées.

... publique.

(Amendement n° 1)

(Alinéa sans modification).

(Alinéa sans modification).

(Alinéa sans modification).

« 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 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.

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, qui n'appliquent pas toutes ces dispositions ou des mesures équivalentes ou qui sont respectivement contrôlées, au sens du II ou

« 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 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.

Article 11

(Alinéa sans modification).

« 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 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

« III. Toute délégation d'une mesure dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre, hormis la recherche d'autres offres, accordée par l'assemblée générale avant la période d'offres est suspendue en période d'offre publique.

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

Article 11

(Alinéa sans modification).

« Art. L. 233-33. - Les dispositions ...
... publiques
engagées par des entités, agissant seules ou de concert au sens de l'article L. 233-10, dont l'une au moins n'applique pas ...
... des entités
dont l'une au moins n'applique pas ces

« III. *(Sans modification)*

Article 11

(Sans modification)

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.

« 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. »

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

(Alinéa sans modification).

dispositions ...

... financiers.

« Dans le cas...

...de l'offre. *L'autorisation peut notamment porter sur l'émission par le conseil d'administration ou le directoire des bons visés au II de l'article L. 233-32.* »

Articles 16 à 18

Conformes

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'application des dispositions prévues aux articles L. 233-35 à L. 233-39, elle en informe l'Autorité des marchés financiers, qui rend cette décision 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

Article 19

(Alinéa sans modification).

(Alinéa sans modification).

(Alinéa supprimé)

Article 19

(Alinéa sans modification).

(Alinéa sans modification).

« *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, dont l'une au moins n'applique pas 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 dont l'une au moins n'applique pas 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*

Article 19

(Alinéa sans modification).

(Alinéa sans modification).

(Alinéa supprimé)

(Amendement n° 2)

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. »

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. »

CHAPITRE IV

Dispositions diverses

(Division et intitulé nouveaux)

Article 21

Suppression conforme
CHAPITRE IV

Dispositions diverses

Article 22

Conforme

Article 24

I. - L'ordonnance n° 2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs est ratifiée *sous réserve des modifications suivantes* :

1° L'article 1^{er} est ainsi modifié :

a) Au 2° du I, la référence : « L. 120-20-16 » est remplacée par la référence : « L. 121-16 » ;

Article 24

I. – L'ordonnance n° 2005-648 ...

... est ratifiée.

II.– Les 2° et 3° du I de l'article 1^{er} de l'ordonnance précitée sont abrogés.

(Alinéa supprimé).

Article 24

I.- *(Sans modification).*

II.- *(Sans modification).*

Article 24

(Sans modification)

b) Après le 2° du I, il est inséré un 2° bis ainsi rédigé :

(Alinéa supprimé).

III.— Dans l'article L. 121-16 du code de la consommation, le mot :« section » est remplacé par le mot :« sous-section ».

III.- *(Sans modification).*

« 2° bis L'article L. 121-16 est complété par une phrase ainsi rédigée :

IV.— L'article L. 121-16 du même code est complété par une phrase ainsi rédigée :

IV.- *(Sans modification).*

« Toutefois, elles ne s'appliquent pas aux contrats portant sur des services financiers. » ;

(Alinéa sans modification).

V.— L'article L. 121-17 du même code est ainsi modifié :

V.- *(Sans modification).*

c) Au 3° du I, la référence : « L. 121-20-17 » est remplacée par la référence : « L. 121-17 » ;

1° Le 1° est abrogé ;

d) Au II, après les mots : « de la section 2 du chapitre II », sont insérés les mots : « du même titre du même livre du même code » ;

2° Les 2°, 3°, 4° et 5° deviennent respectivement les 1°, 2°, 3° et 4°.

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, » ;

VI.— Au début du 4° de l'article L. 121-20-10 du même code, les mots : ... ou à l'absence » sont...

VI.- *(Sans modification).*

... l'absence » ;

2° Dans le texte proposé par l'article 2 pour le 5° du III de

VII.— Dans le 5° du III ...

VII.- *(Sans modification).*

l'article L. 112-2-1 du code des assurances,
le mot : « rétractation » est remplacé par le
mot : « renonciation ».

... « renonciation ».

VII bis (nouveau). - L'article L. 341-15 du code monétaire et financier est complété par les mots : « , sous réserve des modalités d'exercice du droit de rétractation prévues au II de l'article L. 341-16 ».

VII ter (nouveau). - L'article L. 341-16 du code monétaire et financier est ainsi modifié :

1° Le I est ainsi rédigé :

« I. - La personne démarchée dispose d'un délai de quatorze jours calendaires révolus pour exercer son droit de rétractation, sans avoir à justifier de motifs ni à supporter de pénalités.

« Le délai pendant lequel peut s'exercer le droit de rétractation commence à courir :

« 1° Soit à compter du jour où le contrat est conclu,

« 2° Soit à compter du jour où la personne démarchée reçoit les conditions contractuelles et les informations, si cette dernière date est postérieure à celle mentionnée au 1°. » ;

2° Le premier alinéa du II est remplacé par cinq alinéas ainsi rédigés :

« Lorsque la personne démarchée exerce son droit de rétractation, elle ne peut être tenue qu'au paiement du prix correspondant à l'utilisation du produit ou du service financier effectivement fourni entre la date de conclusion du contrat et celle de l'exercice du droit de rétractation, à l'exclusion de toute pénalité.

« Le démarcheur ne peut exiger de la personne démarchée le paiement du produit ou du service mentionné au premier alinéa que s'il peut prouver que la personne démarchée a été informée du montant dû, conformément au 5° de l'article L. 341-12.

« Toutefois, il ne peut exiger ce paiement s'il a commencé à exécuter le contrat avant l'expiration du délai de rétractation sans demande préalable de la personne démarchée.

« Le démarcheur est tenu de rembourser à la personne démarchée dans les meilleurs délais et au plus tard dans les trente jours toutes les sommes qu'il a perçues de celle-ci en application du contrat, à l'exception du montant mentionné au premier alinéa. Ce délai commence à courir le jour où le démarcheur reçoit notification par la personne démarchée de sa volonté de se rétracter.

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 ».

Cette disposition entre en vigueur le 1^{er} décembre 2005.

VIII.- Dans le 2° de l'article L. 353-1 ...

... l'article L. 341-1 ».

IX.- Les dispositions du présent article entrent en vigueur au 1^{er} décembre 2005.

« La personne démarchée restitue au démarcheur dans les meilleurs délais et au plus tard dans les trente jours toute somme et tout bien qu'elle a reçus de ce dernier. Ce délai commence à courir à compter du jour où la personne démarchée notifie au démarcheur sa volonté de se rétracter. » ;

3° Le III est complété par un 3° ainsi rédigé :

« 3° Aux contrats exécutés intégralement par les deux parties à la demande expresse de la personne démarchée avant que cette dernière n'exerce son droit de rétractation. »

4° Le V est supprimé.

VII. *quater (nouveau)* - Dans la première phrase de l'article L. 343-2 du même code, les mots : « sont en outre applicables les dispositions du chapitre Ier du titre IV du livre III, à l'exception de l'article L. 341-16. » sont supprimés.

VIII.- *(Sans modification).*

IX.- *(Sans modification).*

Article 25

Conforme.

Article 25 bis (nouveau)

Dans le I de l'article 48 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, après le mot : « actes », sont insérés les mots : « passés par ces personnes publiques, à la prise en location et à la gestion des biens.

(Amendement n° 3).

AMENDEMENTS NON ADOPTES PAR LA COMMISSION

Après l'article premier

Amendement présenté par M. Philippe Auberger :

Insérer l'article suivant :

Avant le premier alinéa de l'article L. 621-8-3 du code monétaire et financier, est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Dans le cas d'une société dont les titres sont admis sur plusieurs marchés financiers d'États membres de la Communauté européenne dont la France, l'Autorité des marchés financiers ne peut déléguer sa compétence en matière de visa, mentionnée à l'article L. 621-8, qu'après s'être assurée de la pertinence de la note d'information ».

Après l'article 6

Amendement présenté par M. Philippe Auberger :

Insérer l'article suivant :

« Après le 1° du II de l'article L. 225-100-3 du code de commerce est inséré un 1° *bis* ainsi rédigé :

« 1° *bis* : Par dérogation aux dispositions du premier alinéa de l'article L. 225-104, le délai de convocation de l'Assemblée générale d'actionnaires peut être ramené à vingt jours, en période d'offre publique, dans des formes et délais spécifiques fixés par décret en Conseil d'État ; »

Article 7

Amendements présentés par MM. Éric Besson, Didier Migaud, Augustin Bonrepaux, Henri Emmanuelli, Jean-Pierre Balligand, Jean-Louis Idiart, Pascal Terrasse, Gérard Bapt et les autres commissaires membres du Groupe socialiste :

- Rédiger ainsi l'avant dernière phrase de l'alinéa 3 de cet article :

« Le chef d'entreprise qui est l'auteur de l'offre adresse au comité de l'entreprise qui en fait l'objet, et concomitamment au comité de sa propre entreprise, 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. »

- Avant la dernière phrase de l'alinéa 3 de cet article, insérer deux phrases ainsi rédigées :

« À réception de la note d'information, chacun des comités d'entreprises, ou les délégués du personnel peuvent demander à l'initiateur de l'offre des informations supplémentaires ou des détails à propos de la déclaration d'intention stratégique, telle que définie à l'article L. 433-1-1 du code monétaire et financier. L'initiateur de l'offre doit fournir, dans les 3 jours suivant la réception de la note d'information, les éléments demandés. »

Amendement présenté par M. Philippe Auberger :

Après l'alinéa 5 de cet article, insérer l'alinéa suivant :

« Lorsque l'offre publique d'acquisition est constituée d'une partie de paiement en numéraire et d'une partie sous la forme d'échange de titres, la note d'information doit comporter tous les éléments d'appréciation de la valeur proposée en échange. La note d'information mentionne la situation financière, les perspectives économiques et financières, la politique industrielle prévue en cas de réussite de l'offre, les synergies envisagées, les conséquences sur l'emploi et les modalités précises de la gouvernance de l'entreprise. »

Amendements présentés par MM. Éric Besson, Didier Migaud, Augustin Bonrepaux, Henri Emmanuelli, Jean-Pierre Balligand, Jean-Louis Idiart, Pascal Terrasse, Gérard Bapt et les autres commissaires membres du Groupe socialiste :

- Après l'alinéa 5 de cet article, insérer l'alinéa suivant :

« Le comité d'entreprise de la société visée par l'offre, ou, en l'absence de comité d'entreprise, les délégués du personnel de la société visée par l'offre, doivent rendre un avis sur l'opération dans les sept jours qui suivent la réception de la note d'information mentionnée au IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier. Cet avis doit être publié dans les meilleurs délais. »

- Après l'alinéa 5 de cet article, insérer l'alinéa suivant :

« Le comité d'entreprise de la société initiatrice de l'offre, ou, en l'absence de comité d'entreprise, les délégués du personnel de la société initiatrice de l'offre, doivent rendre un avis sur l'opération dans les sept jours qui suivent la réception de la note d'information mentionnée au IX de l'article L.621-8 du code monétaire et financier. Cet avis doit être publié dans les meilleurs délais. »

- Rédiger ainsi la première phrase de l'alinéa 5 de cet article :

« Dans les quinze jours suivant la publication de la note d'information et avant la date de convocation de l'assemblée générale réunie en application de l'article L. 233-32 du code de commerce, les comités d'entreprise respectifs de l'entreprise auteur de l'offre et de l'entreprise visée par l'offre sont réunis pour procéder à son examen et, le cas échéant, à l'audition de l'auteur de l'offre. »

Après l'article 7

Amendement présenté par MM. Éric Besson, Didier Migaud, Augustin Bonrepaux, Henri Emmanuelli, Jean-Pierre Balligand, Jean-Louis Idiart, Pascal Terrasse, Gérard Bapt et les autres commissaires membres du Groupe socialiste :

Insérer l'article suivant :

« I. À la demande du Ministre de l'économie, la personne ayant lancé une offre publique, sans préjudice de toute autre information qu'il incombe à cette personne de fournir à l'Autorité des marchés financiers ou au Conseil de la concurrence, est tenue de présenter une note présentant sa politique industrielle et financière, ses orientations en matière de localisation et d'emploi, et notamment la façon dont :

– est financée l'offre publique, et comportant, pour les cessions d'actifs ou d'entreprises envisagées durant une période de 36 mois suivant l'acquisition, une étude d'impact quant aux conséquences des cessions sur l'environnement économique et social ;

– seront ou non maintenus sur le territoire national ou sur le territoire de l'Union européenne, dans la période de 36 mois suivant la clôture de l'offre, les emplois, les établissements, les centres de décision et les centres de recherche des entreprises faisant partie du même groupe que la société objet de l'offre publique ;

– seront préservées après la clôture de l'offre, les conditions concurrentielles sur le marché français.

La transmission de la note visée au premier alinéa est de droit dès lors que le conseil d'administration de la société visée par l'offre, a émis un avis négatif sur celle-ci.

« II. Le Ministre chargé de l'économie est en droit, après avis de l'Autorité des marchés financiers sur les autres conditions réglementaires auxquelles doit répondre l'offre publique, de suspendre une offre publique d'acquisition dès lors qu'il n'aurait pas été destinataire des informations prévues au I ou en considération des conséquences négatives qu'elle pourrait avoir sur le territoire national et les orientations stratégiques de sa politique industrielle ».

« Un décret en conseil d'État définit le contenu, les modalités et les délais de communication au Ministre chargé de l'économie de la note visée au premier alinéa ».

Avant l'article 10

Amendement présenté par MM. Éric Besson, Didier Migaud, Augustin Bonrepaux, Henri Emmanuelli, Jean-Pierre Balligand, Jean-Louis Idiart, Pascal Terrasse, Gérard Bapt et les autres commissaires membres du Groupe socialiste :

Insérer l'article suivant :

« L'article L. 225-129-3 du code de commerce est supprimé. »

Article 10

Amendements présentés par MM. Éric Besson, Didier Migaud, Augustin Bonrepaux, Henri Emmanuelli, Jean-Pierre Balligand, Jean-Louis Idiart, Pascal Terrasse, Gérard Bapt et les autres commissaires membres du Groupe socialiste :

- Rédiger ainsi la première phrase de l'alinéa 2 de cet article :

« Pendant la période d'offre publique visant une société dont des actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, les statuts de la société peuvent prévoir que (le reste sans changement) ».

- Compléter l'alinéa 2 de cet article par la phrase suivante :

« Toute décision prise avant la période d'offre, 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 une offre publique d'acquisition des titres de la société doit faire l'objet d'une consultation du comité d'entreprise, ou, en l'absence de comité d'entreprise, les délégués du personnel. »

- Compléter l'alinéa 2 de cet article par les mots :

« et de l'exercice de l'autorisation donnée dans les 18 mois précédant d'émettre des bons visés au II de l'article L. 233-32 ».

- Rédiger ainsi l'alinéa 7 de cet article :

« Toute délégation d'une mesure dont la mise en œuvre est susceptible de faire échouer l'offre, hormis la recherche d'autres offres, accordée par l'assemblée générale avant la période d'offres, peut, si les statuts de la société le prévoient explicitement, être suspendue en période d'offre publique ».

Article 11

Amendement présenté par MM. Éric Besson, Didier Migaud, Augustin Bonrepaux, Henri Emmanuelli, Jean-Pierre Balligand, Jean-Louis Idiart, Pascal Terrasse, Gérard Bapt et les autres commissaires membres du Groupe socialiste :

Compléter la dernière phrase de l'alinéa 3 de cet article, par les mots :

« dans les conditions prévues à l'article L. 225-98 ».

Après l'article 16

Amendement présenté par M. Philippe Auberger :

Insérer l'article suivant :

L'article L. 225-125 du code de commerce est complété par un alinéa ainsi rédigé :

« Les droits de vote multiples sont plafonnés, en période d'offre publique, au double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, dans la limite de 50 % de l'ensemble des droits de vote. »

Après l'article 26

Amendement présenté par M. Marc Le Fur :

Insérer l'article suivant :

Après le quatrième alinéa de l'article L. 430-2 du code de commerce, est inséré un alinéa ainsi rédigé :

« Une opération de concentration, au sens de l'article L. 430-1, qui concerne des entreprises exerçant une activité visée au 1° du I de l'article 18-5 du décret n° 93-306 du 9 mars 1993, ne peut avoir pour effet de porter leur part de marché, exprimée en chiffres d'affaires, au-delà de 15 % au plan national. »

N° 2921 – Rapport fait par M. Hervé Novelli au nom de la commission des finances sur le projet de loi, adopté avec modifications par le sénat en 2^{ème} lecture, relatif aux offres publiques d'acquisition (n° 2876)