



# ASSEMBLÉE NATIONALE

## 9ème législature

### Certificats petroliers

Question écrite n° 58767

#### Texte de la question

M Philippe Auberger appelle l'attention de M le ministre de l'economie et des finances, sur la parité proposée pour l'échange des certificats petroliers Total contre des actions. En effet, il apparaît que les pouvoirs publics se proposent de lancer une offre publique d'échange sur les certificats petroliers Total à raison de trois actions pour quatre certificats. Or, la loi du 26 juin 1957 qui a créé ces certificats stipule bien que ceux-ci représentent tous les droits attachés à une action, d'autre part, le prix d'émission des certificats a été, à l'époque, quasiment identique au cours de l'action et en 1957, la puissance publique a vendu au prix fort quatre actions sous forme d'autant de certificats. Il lui demande des précisions concernant cette anomalie qui consiste pour l'Etat à s'approprier le quart des actifs de Total qui appartient aux porteurs de certificats.

#### Texte de la réponse

Reponse. - L'existence des certificats petroliers (les CP) a pour fondement juridique la loi no 57-516 du 26 juin 1956 et le décret no 57-1025 du 10 septembre 1957. Ces deux textes, et principalement le décret de 1957, fixent le régime juridique des CP. Les CP Total ont été créés et émis pour le compte de l'Etat par la Caisse des dépôts et consignations qui en assure le service financier. Ce sont des titres négociables, émis en représentation de certains des droits attachés aux actions détenues par l'Etat. Ces titres se distinguent des actions Total par l'absence de droit de vote et du droit de participer aux assemblées d'actionnaires de Total. Le décret du 10 septembre 1957 contient des dispositions spécifiques dont la finalité est de réserver les droits pécuniaires des propriétaires de CP en cas d'opérations financières réalisées par la société émettrice des actions dont ils sont issus, lorsque ces opérations comportent un droit préférentiel de souscription des actionnaires. Ces dispositions sont principalement contenues dans les articles 7 à 9 du décret précité de 1957. Ces dispositions ont pour but la protection des porteurs de certificats petroliers, uniquement dans le contexte d'opérations ayant pour conséquence une émission d'actions ou de titres convertibles en actions. On ne peut en déduire que les actions et les CP sont soumis de manière générale à un régime juridique identique, a fortiori lorsque l'opération envisagée ne conduit pas à une émission d'actions nouvelles comme c'est le cas pour l'offre publique d'échange des certificats petroliers contre des actions Total. L'offre publique d'échange (OPE) de quatre certificats petroliers contre trois actions ouverte du 26 juin au 27 juillet 1992 n'entre donc pas dans le cadre de ces dispositions juridiques. L'échange est une opération étrangère à la société émettrice, alors que le décret de 1957 a seulement visé à éviter qu'une décision prise en assemblée générale par les actionnaires, qui ont seuls le droit de vote, porte atteinte aux droits pécuniaires des porteurs de CP. Dans ces conditions, les modalités de l'offre sont fixées en dehors des articles 7 à 9 du décret de 1957 et l'établissement du rapport d'échange dépend essentiellement des données financières. En effet, l'article 11 du décret du 10 septembre 1957 a prévu explicitement que les CP sont des valeurs mobilières qui peuvent être cotées en bourse, ce qui montre que dès l'origine les certificats petroliers Total ont été conçus comme des valeurs mobilières de nature distincte de celle de l'action Total. L'offre publique d'échange de quatre certificats petroliers Total contre trois actions Total annoncée le 15 mai pour les pouvoirs publics et jugée recevable par le Conseil des Bourses de valeurs a été ouverte à tous les porteurs de certificats petroliers comme une faculté et non comme une

obligation. L'appréciation par le marché des CP s'est traduite par une décote croissante entre le cours du CP et le cours de l'action qui s'explique notamment par la valorisation par le marché du droit de vote de l'action Total. Cette décote se situait à 35 p 100 le 15 mai 1992, au moment de l'annonce de la parité d'échange et à 36 p 100 par rapport au cours des douze derniers mois. La parité de quatre certificats contre trois actions représente donc une prime instantanée de 15,5 p 100 ou de 17,4 p 100 par rapport aux cours de la dernière année. Cette prime compensera et au-delà la perte potentielle de revenu du porteur de CP. Elle apparaît enfin supérieure à toutes les primes offertes précédemment à l'occasion de privatisations lors des échanges entre les certificats d'investissement et les actions à l'exception d'une opération pour laquelle cette prime était très légèrement supérieure. En conclusion, l'offre publique d'échange de quatre certificats pétroliers Total contre trois actions Total, ouverte de manière facultative à tous les porteurs de CP entre le 26 juin et le 27 juillet après avoir été jugée recevable par les autorités de marché, entre dans le cadre de la loi du 26 juin 1957 et du décret du 10 septembre 1957. Elle a constitué une opportunité pour les porteurs de CP à qui elle a offert une prime d'échange d'un peu plus de 15 p 100, prime qui se compare très favorablement aux primes offertes précédemment lors d'opérations d'échange de certificats d'investissement contre des actions. Les résultats de cette offre ont confirmé le vif intérêt que cette OPE a suscité auprès des porteurs de CP puisque environ 94 p 100 des 16 millions de certificats pétroliers Total ont été échangés.

## Données clés

**Auteur :** [M. Auberger Philippe](#)

**Circonscription :** - Rassemblement pour la République

**Type de question :** Question écrite

**Numéro de la question :** 58767

**Rubrique :** Marchés financiers

**Ministère interrogé :** économie et finances

**Ministère attributaire :** économie et finances

**Date(s) clé(s)**

**Question publiée le :** 15 juin 1992, page 2632