

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT UNE NOUVELLE RÉGLEMENTATION SUR LE MARCHÉ LIBRE



**Muriel
Goldberg-
Darmon**

Docteur en droit,
Avocat Associé

La Note d'organisation du
Marché libre, entrée en vigueur
en septembre 2007, prévoit
enfin une procédure de retrait
des négociations, sous la
forme d'une offre de rachat
par les actionnaires
majoritaires. Mais le texte
ne prévoit pas de procédure
de retrait obligatoire ce
qui freinera encore les sorties
de ce marché.



**Guillaume
Guérin**

Avocat

Cabinet Salans

Le Marché libre est un marché non réglementé au sens de l'article L. 411-1 du Code monétaire et financier, géré par Euronext-Paris. De ce fait, à la différence de son prédécesseur le marché "Hors Cote", la réglementation des offres publiques prévue par le règlement général de l'AMF, et notamment celle des offres publiques de retrait et du retrait obligatoire, ne s'applique pas aux actions négociées sur le Marché libre. Avant la réforme, seule la sortie de la totalité des actionnaires minoritaires permettait d'obtenir la cessation des négociations des actions sur le

Marché libre. À défaut de disposition spécifique, cette procédure de sortie ne pouvait s'organiser que par voie conventionnelle, échappant à tout contrôle d'Euronext et ne permettant que rarement d'obtenir 100 % des titres de capital nécessaires à la cessation des négociations.

La nouvelle Note d'organisation du Marché libre, entrée en vigueur le 1^{er} septembre 2007, prévoit dorénavant une procédure de retrait du Marché libre, sous la forme d'une offre de rachat par un ou plusieurs actionnaires majoritaires.

LES CONDITIONS PRÉALABLES AU RETRAIT

L'actionnaire majoritaire, personne physique ou morale agissant seule, ou de concert doit, préalablement au retrait de la négociation des titres, d'une part détenir au moins 95 % du capital ou des droits de

**« La durée
minimale de
l'offre de rachat,
de 25 jours de
Bourse, paraît
pour le moins
longue. »**

vote de la société et, d'autre part, procéder à une offre de rachat des actions des autres actionnaires. Il convient de souligner que la détention des 95 % est une condition préalable à la procédure de retrait et non à la procédure de rachat. Il n'est en effet pas nécessaire de détenir 95 % du capital ou des droits de vote de la société pour mettre en œuvre l'offre de rachat. Ainsi, ce seuil de détention peut être atteint par la mise en œuvre de l'offre de rachat, facilitant ainsi le processus de retrait.

MODALITÉS DE MISE EN ŒUVRE

Comme toute offre publique, l'offre de rachat doit porter sur la totalité des titres non détenus par l'actionnaire majoritaire et ce, sans limitation possible (notamment en prévoyant un seuil de renonciation). La durée minimum de cette offre de rachat est de 25 jours de Bourse. Cette durée paraît pour le moins longue puisqu'elle correspond à la durée des offres publiques réalisées selon la "procédure normale", c'est-à-dire lorsque l'initiateur détient moins de la moitié du capital ou des droits de vote de la société. D'ailleurs, la durée minimale d'une offre publique de retrait sur un marché réglementé

ou celle d'une offre de rachat sur Alternext est de 10 jours de Bourse (le seuil de détention préalable étant également de 95 %).

L'offre de rachat est également assortie d'obligations d'information à la charge tant de l'initiateur de l'offre que de l'intermédiaire qui l'exécute. L'offre doit être communiquée selon des modalités permettant d'informer les actionnaires, quelle que soit la forme de détention de leurs titres – c'est-à-dire au porteur ou au nominatif. Les derniers états financiers de la société ainsi qu'une "note succincte" justifiant du prix proposé doivent en outre être tenus à la disposition des actionnaires. On peut s'étonner de l'absence de protec-

tion des actionnaires minoritaires concernant le prix de l'offre et ce, d'autant que dans le cadre de l'offre de rachat sur Alternext, le prix de l'offre doit donner lieu à une attestation d'équité par un expert indépendant.

UNE PROCÉDURE DISTINCTE DU RETRAIT OBLIGATOIRE

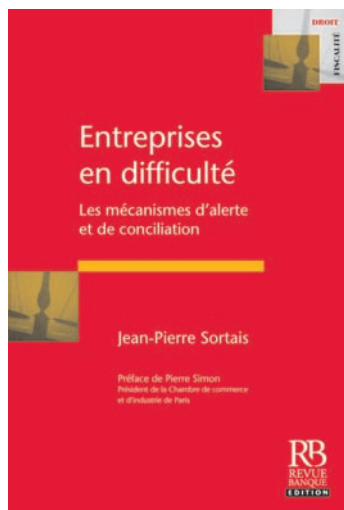
En conclusion, il convient de préciser que cette procédure permet en fait seulement de retirer de la négociation des titres inscrits sur le Marché libre. Elle ne peut en aucun cas être assimilée à une procédure dite de retrait obligatoire, à l'issue de laquelle la propriété des titres est transférée à l'actionnaire majoritaire. En outre, pour les sociétés

“On peut s'étonner de l'absence de protection des actionnaires minoritaires concernant le prix de l'offre.”

inscrites sur le Marché libre et faisant appel public à l'épargne, cette procédure n'entraînera pas non plus automatiquement la perte du statut de société faisant appel public à l'épargne, qui nécessite notamment que les titres soient répartis entre moins de 100 personnes. ■

**ENTREPRISES
EN DIFFICULTÉ**
LES MÉCANISMES D'ALERTE
ET DE CONCILIATION

Jean-Pierre Sortais,
28 €, 160 pages
ISBN : 978-2-86325-488-2



“Un vade-mecum indispensable, non seulement aux acteurs de la vie économique désormais soumis au droit des entreprises en difficulté, mais plus encore peut-être aux partenaires de l'entreprise que sont les dispensateurs de crédit.”

www.revuebanquelibrairie.com

La librairie spécialisée dans la banque et la finance

La Librairie de la Banque et de la Finance

18, rue La Fayette 75009 Paris • Tél. : 01 48 00 54 00 • E-mail : librairie@revue-banque.fr