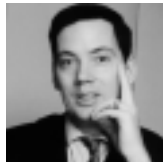


Chronique financière et boursière



Hubert de Vauplane
Direction des affaires juridiques
Paribas



Avec la participation exceptionnelle
de **Thierry Bonneau**
Agrégé des facultés de droit
Professeur à l'Université Panthéon-Assas (Paris 2)

Jurisprudence et décisions administratives

OPE. Promesse d'apport de titres conclue avant l'offre. Validité (oui)

Déc. CMF n° 199C0364 Parc Astérix, du 1^{er} avril 1999. Voir aussi «Droit des marchés financiers», Litec, 1998, n° 801.

La promesse irrévocable d'apport de l'intégralité d'une participation au seul bénéfice de l'initiateur d'une offre publique par des actionnaires détenant la majorité des droits de vote est valide.

On s'est longtemps interrogé sur la validité d'un engagement irrévocable d'apport de la totalité des titres par un actionnaire à l'initiateur d'une offre publique au regard de la réglementation boursière, et notamment des prescriptions du règlement Cob n° 89-03. On sait que toute convention susceptible d'avoir une incidence sur l'issue d'une offre publique doit être portée à la connaissance du public et publiée (art. 4 du règlement Cob n° 89-03). De même, on sait aussi qu'aux termes de l'article 3 du règlement n° 89-03 de la Cob, les initiateurs d'une offre publique et la société visée doivent s'abstenir de réaliser tout acte pouvant compromettre «l'égalité de traitement ou d'information des détenteurs de titres de la société concernée». Dès lors, l'examen de la validité des promesses d'apport en période d'offre conduit à distinguer la situation des conventions consenties avant celles conclues pendant l'offre. Dans un cas comme dans l'autre il s'agit de concilier d'une part, les impératifs liés au droit boursier, d'autre part, la liberté du commerce.

Le cas commenté portait sur une promesse consentie avant la période d'offre. Si personne ne semblait douter de sa validité, même si elle conduit à consentir à l'une des parties une préférence, il semble que jamais le CMF ou le CBV ne se soient prononcés explicitement sur ce point. L'on considèrerait qu'une telle validité résultait des principes généraux du droit des sociétés qui ne peuvent être limités que par une disposition légale spéciale et impérative, ce qui n'est pas le cas. L'offre publique Musée Grévin est particulièrement intéressante à ce titre en ce sens où le CMF reconnaît la validité d'une promesse d'apport consentie avant l'offre. Au cas présent, le CMF a accepté de prononcer la recevabilité d'une OPE dans laquelle les actionnaires de la société Musée Grévin – objet de l'offre – détenant la majorité des droits de vote

avaient conclu antérieurement au dépôt de celle-ci une promesse irrévocable d'apport de l'intégralité de leurs actions, ainsi que celles qu'ils pourraient détenir ultérieurement, à l'offre émise par Parc Astérix. Cette irrévocabilité des promesses d'apport était consentie au seul bénéficiaire de Parc Astérix, qui pouvait y renoncer pour quelque raison que ce soit. Certes, cette reconnaissance par le CMF ne vaut que pour autant qu'il n'y a pas surenchère. Pour autant, doit-on considérer qu'une surenchère annule les effets d'une telle promesse, comme on le croit souvent ? Rien n'est moins sûr. Le principe de libre compétition des offres ne conduit pas, selon nous, à rejeter purement et simplement une promesse d'apport. Il oblige simplement les promettants à examiner sereinement et équitablement chacune des offres en présence et décider alors à laquelle des offres leurs titres seront apportés. Cette décision peut les conduire à apporter ces titres au bénéficiaire de la promesse. En tout état de cause, la validité d'une telle promesse au regard du règlement n° 89-03 de la Cob ne peut s'apprécier que pour autant qu'il y ait surenchère.