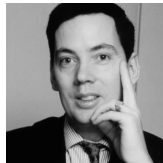


Chronique financière et boursière



Hubert de Vauplane
Direction des affaires juridiques
Banque Paribas

Action de concert

Avis SBF n° 97-3191 du 26 septembre 1997, Société du Louvre.
Avis SBF n° 97-3049 du 12 septembre 1997, Grandoptical Photo Service.
Avis SBF n° 97-3367 du 10 octobre 1997, CMM Industrie.

Plusieurs décisions récentes du CMF en matière d'action de concert ont permis de préciser certains points pratiques notamment dans les conditions de mise en œuvre du contrôle exercé par le Conseil quant à la qualification des pactes qui lui sont transmis. Plusieurs d'entre elles ont retenu notre attention.

- A l'occasion de l'examen d'un pacte, et après avoir indiqué que celui-ci n'était pas constitutif d'une action de concert, le CMF a demandé aux signataires de confirmer individuellement qu'il n'existait entre eux aucun autre accord que celui transmis au Conseil et en particulier aucun accord relatif à l'exercice des droits de vote pour la mise en œuvre d'une politique commune. Cette demande, relativement exceptionnelle, peut s'expliquer dans la mesure où si la transmission des pactes est obligatoire en vertu de l'article 356-1-4 de la loi du 24 juillet 1966, celle-ci ne concerne que les conventions «*comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions*», c'est-à-dire les pactes susceptibles d'être qualifiés au sens de l'article 356-1-3 de la loi de 1966 d'action de concert du «*premier type*» («*accord conclu en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote*»). Mais à côté de ces pactes «*comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition*» et dont la transmission au CMF est obligatoire, il peut exister d'autres conventions pour lesquelles aucune obligation de transmission au CMF n'est requise mais qui peuvent néanmoins constituer une action de concert dite du «*deuxième type*» au sens de l'article 356-1-3 de la loi de 1966, c'est-à-dire «*en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune*». Or, le Conseil ne dispose d'aucun moyen pour vérifier l'exhaustivité des conventions qui lui sont transmises. Il peut donc lui être utile de réclamer un tel engagement de la part d'actionnaires, afin de s'assurer que si la convention qu'il examine n'est pas constitutive d'une action de concert, il n'en existe pas une autre portant sur l'exercice des droits de vote pour la mise en œuvre d'une politique commune (*Avis SBF n° 97-3191 du 26 septembre 1997, Société du Louvre*).

- L'existence d'une obligation de conservation indivi-

duelle souscrite volontairement par un dirigeant de société assujettie à la présence dans le capital de la société des cofondateurs de la société agissant dans le cadre d'une convention de concert déclarée et liée à la qualité de mandataire du dirigeant est de nature à qualifier l'ensemble de ces engagements comme un concert entre ce dirigeant et les deux cofondateurs. Par ailleurs, il est possible de transférer contractuellement les droits de vote attachés aux actions de certains actionnaires à un trust, les bénéficiaires de celui-ci étant les actionnaires cofondateurs (*Avis SBF n° 97-3049 du 12 septembre 1997, Grandoptical Photo Service*).

- L'introduction en bourse d'une société est généralement l'occasion pour les actionnaires majoritaires (souvent issus d'une même famille) de formaliser un accord de stabilité aux termes duquel pendant toute la durée de l'accord les parties conviennent de l'indisponibilité d'une partie de leurs titres, sous réserve des mutations et cessions à l'intérieur de chaque groupe constitutif de l'accord. De tels accords sont généralement qualifiés par le CMF de convention de concert en ce que l'objectif de maintien du contrôle qui sous-tend l'engagement d'incessibilité pris par les parties est assuré par la réunion entre elles de plus de la moitié du capital, et non par la détention figée par chacune d'un quota de titres. En effet, le respect de cet engagement suppose alors une concertation entre les parties (par exemple, *Avis SBF n° 97-3530 du 27 octobre 1997, Passat*).

- La participation de société de capital-risque ou de FCP à risques dans des sociétés cotées conduit ces investisseurs à mettre en place des pactes d'actionnaires avec le ou les actionnaires majoritaires dirigeant l'entreprise. Si cette pratique est courante depuis de nombreuses années, ce qui l'est moins est de voir de tels «investisseurs» conclure un pacte avec les actionnaires majoritaires d'une entreprise alors même qu'ils n'en sont pas encore actionnaires, et présenter celui-ci au CMF pour examen au titre de l'article 356-1-4 de la loi du 24 juillet 1966 (*Avis SBF n° 97-3367 du 10 octobre 1997, CMM Industrie*).

(9) Cf. notre chronique in *Banque & Droit*, n° 47, mai-juin 1996, p. 28.

(10) Cf. notre chronique in *Banque & Droit*, n° 51, janvier-février 1997, p. 35.

(11) La flexibilité accordée à l'autorité de contrôle nationale ne concerne que les cas suivants : article 3§2 : pourcentage des droits de vote conférant le contrôle ; article 6§3, 9° tiret : la détermination de la période d'acceptation de l'offre ; article 10§1 : détermination du pourcentage de titres visés par l'offre obligatoire.

(12) Cf. notre chronique in *Banque & Droit*, n° 51, janvier-février 1997, p. 35.