

Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, Paris I

II - Actualité législative et réglementaire

Loi relatives aux nouvelles régulations économiques. Réforme du droit des offres publiques.

Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001, JO du 16 mai 2001, p. 7776 ; voir également «Droit des marchés financiers», *Litec*, 1998, n° 781 et s.

La loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques a modifié divers textes relatifs aux offres publiques, pour régler certaines difficultés apparues lors des grandes offres publiques de l'été 1999 et pour assurer, de manière générale, une plus grande transparence de celles-ci.

Comme l'ensemble de la loi, la partie consacrée à la régulation financière ressemble plus à un patchwork qu'à un jardin à la française, et plus de l'ordre de l'intervention ponctuelle que d'une réforme d'ensemble, pensée et coordonnée. Néanmoins, à s'en tenir aux règles de droit des marchés financiers, de cet ensemble de mesures désordonnées se dégagent deux idées, l'une relative au renforcement de la transparence des offres publiques, l'autre relative au renforcement du rôle des autorités de régulation.

Au titre du renforcement de la transparence, la loi commence par élargir le domaine des pactes soumis à publicité et en prévoit la sanction. L'obligation de les transmettre au CMF, qui est chargé d'en assurer la publicité, s'étend à toute clause prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions cotées, ce qui en élargit le domaine quant à leur objet (toute clause et non seulement toute convention) et quant à leurs sujets (conclu entre actionnaires ou non) ; cependant, seuls les pactes portant sur au moins 0,5 % du capital ou des droits de vote sont désormais visés, ce qui allège la portée de

l'exigence ; enfin, les clauses conclues antérieurement à l'entrée en vigueur de la loi doivent être transmises au CMF dans un délai de six mois. La sanction en est dorénavant prévue ; elle est civile et spéciale par son domaine : en période d'offre publique, les effets de la clause sont suspendus et les parties sont déliées de leurs engagements. Dans le prolongement, la loi précise que le CMF doit désormais être également informé de la date à laquelle un pacte prend fin et qu'il doit en assurer la publicité ; l'affaire Bouygue-Bolloré trouve ici son épilogue¹.

Pour assurer l'information complète du marché, mais également une pleine égalité des actionnaires, la loi renforce l'obligation de centralisation des ordres en période d'offre publique. Dorénavant, toutes les transactions sur des instruments financiers visées par une offre ne pourront être réalisées que sur un marché réglementé ; à défaut, le détenteur des titres sera privé du droit de vote pendant deux ans, à moins que la transaction n'ait été directement conclue en violation de l'obligation générale de concentration, ce qui la rend alors nulle selon les dispositions déjà existantes².

Toujours au titre de la transparence, la loi prévoit que la Cob peut désormais procéder elle-même à des publications rectificatives si elle estime que des inexactitudes ou des omissions ont été commises par une société cotée, aux frais de la société.

Pour assurer une meilleure information des salariés de la société cible, la loi prévoit que, en cas d'offre publique, le comité d'entreprise de celle-ci peut désormais exiger l'audition de l'auteur de l'offre, qui doit être convoqué au moins trois jours à l'avance, la sanction de la non-comparution étant la privation du droit de vote attachée aux actions de la société visée. Jusqu'à maintenant, le Code du travail prévoyait simplement que le comité d'entreprise pouvait inviter l'auteur de l'offre à exposer son projet devant lui, sans formuler d'obligation ni fulminer de sanction. La loi nouvelle ajoute que le comité d'entreprise

pourra se prononcer sur le caractère amical ou hostile de l'offre, ce qui consacre une distinction pratique courante, pourtant aléatoire et relative. Dans le prolongement, la loi impose à l'offrant de préciser, dans sa note d'information, ses orientations en matière d'emploi.

Pour répondre aux difficultés nées des offres publiques BNP-Société générale-Paribas et permettre à la Banque de France de ne pas être mise devant le fait accompli, la loi impose désormais que toute personne qui envisage une offre publique à l'égard d'un établissement de crédit en informe le gouverneur de la Banque de France, président du CECEI, au moins huit jours avant le dépôt du projet ou son annonce publique. La même obligation s'impose lorsque la cible est une entreprise d'assurance, non semble-t-il quand il s'agit d'une entreprise d'investissement, à moins que l'on considère que le renvoi général à l'article L. 511-10 du Code monétaire et financier par l'article L. 532-3 est suffisant, ce qui serait logique mais ne tombe pas sous l'évidence.

Au titre du renforcement du rôle des autorités de régulation, outre le fait que la loi entame une harmonisation du statut des autorités des secteurs de la banque, de la finance et des assurances et pose ainsi les prémices d'un grand secteur de la «bancassurance», la loi commence par une mesure ponctuelle mais à la portée pratique indéniable, en prévoyant que le CMF peut désormais décider de clôturer une offre publique à tout moment passé le délai de trois mois, cela pour limiter la perturbation du marché qui résulte d'une offre.

La loi renforce les possibilités d'intervention du président du CMF et les aligne sur celles du président de la Cob. Désormais, il peut demander au président du TGI de Paris que soit ordonné à toute personne de se conformer aux dispositions légales, de mettre fin à une irrégularité ou d'en supprimer les effets. ■

¹ J.-J. Daigre, «De l'action de concert» : *JCP G.* 1999, I, 122.

² Art. L. 421-12, c. mon. fi.