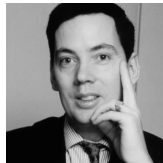


Chronique financière et boursière



Hubert de Vauplane
Direction des affaires juridiques
Banque Paribas

Privatisation. Modifications de la réglementation

- Décret n° 97-177 du 26 février 1997, JO du 28 février 1997, p. 3248.
- Décret n° 97-931 du 13 octobre 1997 modifiant le décret n° 93-1041 du 3 septembre 1993, JO du 14 octobre 1997, p. 14920.

La réglementation relative aux privatisations apparaît désormais insensible aux changements de majorité politique des gouvernements. Si, en effet, dans une première phase, un basculement de majorité politique à l'Assemblée nationale pouvait conduire non seulement à l'abandon de toute privatisation, mais même à une modification en profondeur de la réglementation applicable (cf. à ce titre la loi n° 89-465 du 10 juillet 1989 qui levait de manière rétroactive les engagements des membres des «noyaux durs»), tel ne semble désormais plus être le cas. Les privatisations font désormais partie de la politique économique de tout gouvernement, même s'il existe des nuances – certes importantes – sur la portée accordée à celles-ci : simples mesures d'adaptation économique, ou ruptures volontaires et radicales avec une économie mixte. C'est ainsi qu'en quelques mois, et sous deux gouvernements de «couleur» politique différente, deux décrets ont modifié la réglementation en la matière dans le but de rendre celle-ci plus efficace.

Le premier texte, déjà ancien d'un an mais peu commenté, concerne la mise en place du paiement échelonné. On se souvient que l'article 4-1 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 (introduit par la loi n° 93-923 du 19 juillet 1993) prévoit que les cessions réalisées par l'État «peuvent faire l'objet d'un paiement échelonné [...]» (7). Le décret d'application de ce texte a toutefois tardé puisqu'il n'est paru qu'en février 1997. L'application de ce dispositif original était dès lors impossible. On rappellera que la loi relative aux modalités de privatisation encadre la technique du paiement échelonné dans les limites suivantes : (i) lorsque la cession réalisée par l'État suit les procédures du marché financier, les délais de paiement ne peuvent excéder trois ans ; (ii) en cas de défaut de paiement, l'État procède à la cession des titres sur le marché avec rétrocession au porteur défaillant du montant excédant les sommes dues à l'État en principal «majorées des intérêts de retard et du règlement des frais de cession». Le texte de loi ne prévoit donc pas d'incessibilité des titres partiellement payés, contrairement à la procédure qui existe pour les actionnaires salariés. Le décret du 26 février 1997 autorise

désormais l'emploi de la technique du paiement échelonné. Son champ d'application est toutefois restreint puisqu'il ne concerne que les opérations de privatisation réalisées selon les procédures du marché financier ; en conséquence, il reste toujours impossible de mettre en place un paiement échelonné pour les cessions hors marché. Sans entrer dans le détail du décret, il convient toutefois de s'attarder sur les conditions de mise en œuvre du droit reconnu à l'État en cas de défaut de paiement par un actionnaire. En premier lieu, il est important de souligner que l'actionnaire ne peut pas acquitter sa dette de façon anticipée ; d'une manière pratique, la cession des titres objet d'un paiement échelonné se réalise sur une ligne de cotation spéciale avec mention des échéances restant dues. S'agissant des défauts de paiement, la procédure prévoit que «*quelle que soit la cause de la défaillance, l'inscription en compte du porteur des actions dont l'échéance n'a pas été honorée est rayée de plein droit. La nouvelle inscription en compte est faite au nom de l'État par la personne morale émettrice ou l'intermédiaire financier habilité sans que le porteur ait été préalablement mis en demeure d'avoir à régler sa dette*». La solution est aussi brutale qu'efficace. On soulignera que la rédaction du décret laisse ouverte les discussions sur la qualification du mécanisme qui permet à l'État de retrouver la propriété des actions vendues et pareillement impayées. On y a vu une réserve légale de propriété, ou encore une vente sous condition résolutoire, ou enfin un pacte comissoire légal (8).

Le décret du 13 octobre 1997 vient ajouter un cas supplémentaire d'ouverture du capital d'une société à capitaux publics vers le secteur privé en cas d'accord de coopération. On sait que le décret du 3 septembre 1993 autorise la prise de participation du secteur privé dans une entreprise publique lorsque l'opération est prévue par un accord de coopération industrielle, commerciale ou financière et qu'il n'y a pas transfert au secteur privé de la majorité du capital de l'entreprise. Le premier cas d'utilisation de cette disposition avait consisté dans l'accord entre Renault et Volvo, accord de coopération non suivi d'effet comme on s'en souvient. La modification apportée au décret du 3 septembre 1993 élargit les conditions de passage au secteur privé en prévoyant que «*les dispositions [autorisant les prises de participation du secteur privé dans le capital d'une entreprise publique] sont également applicables, même s'il y a transfert au secteur privé de la majorité du capital de l'entreprise, lorsque l'accord de coopé-*

ration industrielle, commerciale ou financière emporte restructuration d'une ou plusieurs entreprises intéressant directement la défense nationale». Cette disposition permet ainsi un transfert de la majorité du capital d'une entreprise publique au secteur privé pour les entreprises en mauvaise santé financière qui nécessitent une recapitalisation. On peut estimer que, compte tenu du fait que les nationalisations déjà effectuées portaient plutôt sur des sociétés en relativement bonne santé financière et que celles qui restent à réaliser s'adressent à des sociétés en situation «difficile», une telle mesure d'assouplissement s'avère utile.

(7) J.-P. Mattout, «Aspects juridiques du paiement échelonné d'actions de sociétés privatisées», *RD Bancaire et bourse* 1993, n° 40, p. 237 ; M. Fleuriot, «Aspects financiers du paiement échelonné d'actions de sociétés privatisées», *RD Bancaire et bourse* 1993, n° 40, p. 240.

(8) Sur ces points, cf. J.-P. Mattout, «Aspects juridiques du paiement échelonné d'actions de sociétés privatisées», *RD. Bancaire et bourse* 1993, n° 40, p. 237.