

Chronique financière et boursière



Hubert de Vauplane

Direction des affaires juridiques
Paribas

Franchissement de seuil. Irrecevabilité du projet d'offre par le CMF. Privation des droits de vote

CMF, décisions n° 198C0923 du 6 octobre 1998, Lucia. Voir «Droit des marchés financiers», *Litec*, n° 791.

En l'absence de dépôt d'un projet d'offre obligatoire à la suite du franchissement du seuil de 33 % des droits de vote, le CMF ne peut que constater l'application de la sanction prévue à l'article 33 de la loi du 2 juillet 1996 prévoyant la privation des droits de vote sur les titres détenus au-delà de ce seuil.

La société Olipar, qui détenait 35,06 % du capital de la société Lucia, cotée au comptant, a informé le CMF du franchissement du seuil du tiers des droits de vote à la suite de l'acquisition de droits de vote double. Ce franchissement a été suivi d'un autre, un mois plus tard, toujours à la suite d'acquisition de droits de vote, portant le nombre total de droits de vote à 41,7 %. Ces deux franchissements devaient emporter l'obligation de déposer une offre publique sur la totalité du capital de Lucia. Olipar a cependant fait connaître au CMF qu'elle ne pouvait satisfaire à cette obligation que par un échange en titres Olipar. Le Conseil a cependant rejeté le projet d'offre, estimant qu'il conduisait à désintéresser les autres actionnaires exclusivement en actions Olipar, alors que l'actif essentiel d'Olipar est constitué de sa participation dans Lucia. Aucun cas des dérogations à l'obligation de mettre en œuvre une offre publique ne répondant à la situation d'Olipar, le Conseil n'a pu que «constater» la mise en œuvre de la sanction prévue par l'article 33-1° de la loi n° 96-597 du 2 juillet 1996, à savoir la privation du droit de vote sur les titres détenus au-delà du seuil du tiers : «Le conseil a considéré que, dans les circonstances décrites, un projet d'offre ayant de telles caractéristiques ne pourrait être déclaré recevable : en effet, il conduirait à désintéresser les autres actionnaires de Lucia

exclusivement en actions Olipar – immédiatement ou à terme – alors que l'actif essentiel d'Olipar est constitué de sa participation dans Lucia. Dans l'impossibilité de présenter une offre publique qui soit recevable, Olipar a demandé à bénéficier d'une dérogation pendant un délai de 18 mois, en s'engageant à ne pas exercer les droits de vote excédentaires en cas de tenue d'une assemblée d'actionnaires de Lucia, sauf à l'issue d'une offre publique. La société précisait par ailleurs que sa quote-part dans Lucia pourrait diminuer sensiblement sous l'effet d'une augmentation de capital éventuelle qu'elle ne serait pas en mesure de suivre. Aucun des cas de dérogation prévus par le règlement en vigueur ne répondant à la situation invoquée par Olipar, le Conseil a constaté que la sanction prévue par l'article 33-1° de la loi n° 96-597 du 2 juillet 1996, à savoir la privation du droit de vote sur les titres détenus au-delà du seuil du tiers». On remarquera que le CMF a «constaté» l'application de la privation des droits de vote. Quelle est la portée de ce constat ? Autrement dit, le constat par le CMF est-il une condition nécessaire à l'application de la sanction prévue à l'article 33-1° ? D'abord, il convient d'indiquer qu'à notre connaissance il s'agit de la première application de la disposition précitée de la loi MAF. Ensuite, on indiquera que le texte de loi précité indique seulement qu'«à défaut d'avoir procédé à ce dépôt, les titres [...] sont privés du droit de vote». Ainsi, aucune formalité particulière conditionne l'applicabilité de cette disposition ; il s'agit donc d'une sanction automatique, un peu comme celle prévue à l'article 354-4 al. 1^{er} de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales relatives à l'absence de déclaration de franchissement de seuil. Le constat du CMF n'a donc pas d'autres portées que d'informer le marché de cette privation de cette sanction. Compte tenu de son caractère automatique, la sanction sera levée, toujours automatiquement, par le seul effet du respect de la disposition en cause, à savoir le dépôt d'une offre publique obligatoire. A défaut, l'usage des droits de vote attachés aux titres détenus au-delà du tiers du capital ou des droits de vote reste impossible, même en cas de réduction de la participation en deçà de ce seuil.