

## **Offres Publiques : Importantes modifications apportées par la Loi de régulation bancaire et financière promulguée le 23 octobre 2010**

En réaction à la crise financière et poursuivant l'objectif de régulation du secteur financier, le Parlement français a adopté la Loi de régulation bancaire et financière qui a été publiée au Journal Officiel du 23 octobre 2010 visant à renforcer la supervision des acteurs et des marchés financiers, et à soutenir le financement de l'économie pour accompagner la reprise.

Bien qu'il apparaisse difficile d'associer les mécanismes d'offre publique au « soutien du financement de l'économie », le second volet de cette Loi apporte des modifications substantielles au régime des offres publiques à l'effet d'accroître la protection des actionnaires et d'éviter les prises de contrôle rampantes, dont certaines intéresseront plus particulièrement les émetteurs et leurs principaux actionnaires.

### **1. Abaissement à 30% du seuil de déclenchement de l'offre publique obligatoire sur l'Euronext**

Reprenant à son compte les arguments avancés par le groupe de travail de l'AMF présidé par Bernard FIELD, le législateur a décidé d'abaisser à 30% du capital ou des droits de vote le seuil de déclenchement de l'offre publique obligatoire.

Désormais, toute personne, agissant seule ou de concert au sens de l'article L.233-10 du Code de Commerce, venant à détenir, directement ou indirectement, plus de 30% du capital ou des droits de vote d'une société cotée sur l'Euronext (ex Eurolist), sera dans l'obligation de déposer une offre publique.

En conséquence, les mêmes personnes qui détiendront entre 30 et 50% du capital ou des droits de vote d'une société cotée, seront dans l'obligation de déposer une offre publique en cas d'augmentation de leur participation de plus de 2% au cours d'une période de 12 mois consécutifs.

En outre, et en complément de ce nouveau dispositif, le législateur a ajouté un nouveau seuil de 30% à la liste des seuils à déclarer au titre du régime des franchissements de seuils et a introduit une nouvelle sanction de privation automatique des droits de vote correspondant à la fraction du capital excédant les seuils de 30% et 2% visés ci-avant, sanctionnant le défaut de dépôt d'une offre publique obligatoire dans ces cas.

Enfin, le législateur est venu apporter un soupçon de pragmatisme pour les personnes détenant au 1<sup>er</sup> janvier 2010 entre 30% et 33,33% du capital ou des droits de vote d'une société cotée, pour lesquelles le seuil du tiers continue d'être le point de référence du déclenchement de l'offre publique obligatoire tant que leur participation demeurera comprise entre ces deux seuils et dans les conditions qui restent à être fixées par le Règlement Général de l'AMF.

## **2. Précision de la définition de l'action de concert**

Concernant ce sujet dont l'analyse casuistique s'avère parfois périlleuse, la Loi vient compléter la définition de l'action de concert en visant non seulement les accords conclus en vue de mettre en œuvre une politique commune, mais aussi ceux conclus en vue d'obtenir le contrôle d'une société cotée ; et, ce faisant, vient acter les positions récentes prises par la Jurisprudence selon lesquelles l'appréciation de la mise en œuvre d'une politique commune, pour caractériser une action de concert, ne se limite pas stricto sensu à la politique de gestion d'une société cotée.

## **3. Suppression du mécanisme de la garantie de cours sur l'Euronext et Alternext**

Cette procédure, constituant une particularité française peu utilisée en pratique et offrant des garanties moindres aux actionnaires que celles qu'offrent les procédures d'offre publique normale ou offre publique obligatoire, est purement et simplement supprimée pour les sociétés cotées sur l'Euronext... et celles cotées sur Alternext.

Forte de cette suppression, la procédure de garantie de cours sera remplacée, pour les sociétés cotées sur Alternext, par une procédure d'offre publique obligatoire dont le seuil de déclenchement sera la détention, directe ou indirecte, de plus de 50% du capital ou des droits de vote d'une société cotée sur ce marché.

## **4. Introduction à suivre des procédures d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire sur Alternext**

En l'état actuel de la réglementation, un actionnaire détenant, seul ou de concert, plus de 95% du capital ou des droits de vote d'une société cotée sur Alternext ne peut pas, même dans le cadre d'une offre publique de rachat associée à une demande de radiation de la cote, obliger juridiquement les minoritaires à vendre leurs titres.



Une entreprise d'avocats d'entreprises

Pour tenter de pallier cette lacune, et « d'harmoniser » les mécanismes d'offre publique sur les marchés, la Loi de régulation bancaire et financière étend les procédures d'offres publiques de retrait et de retrait obligatoire aux sociétés cotées sur Alternext.

Néanmoins, pour apprécier réellement la réalité concrète de la portée et des modalités de cette « harmonisation », le professionnel avisé, ainsi que l'Emetteur ou l'actionnaire concerné, devront attendre patiemment la nouvelle rédaction proposée par l'AMF dans sa prochaine version de Règlement Général...

... Et noter dans leurs agendas respectifs, que l'ensemble des mesures décrites ci-avant, à l'exception de celles relatives à l'action de concert dont l'application est immédiate, entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> février 2011.

**Jean-Pierre GITENAY**  
Avocat Associé  
[jpgitenay@lamy-lexel.com](mailto:jpgitenay@lamy-lexel.com)

**Frédéric DUPONT**  
Avocat  
[fdupont@lamy-lexel.com](mailto:fdupont@lamy-lexel.com)

**Lamy Lexel Avocats Associés**

91 cours Lafayette  
69455 Lyon cedex 06

38 rue de Courcelles  
75008 Paris