



## Note explicative jointe aux textes soumis à consultation

### CONSULTATION

#### DIVERSES DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES

**ECHEANCE : 30 JUIN 2009**

### 1. Contexte

Plusieurs dispositions concernant la réglementation des offres publiques sont soumises à consultation.

Dans le cadre des travaux menés sur la transposition de la directive 2007/14/CE s'est posée la question du périmètre du seuil de l'offre publique obligatoire et de son alignement ou non sur le périmètre modifié par l'ordonnance n°2009-105 du 30 janvier 2009 des déclarations de franchissements de seuil. Ce nouveau périmètre entrant en vigueur le 30 juillet 2009 et le niveau du seuil pouvant passer de 33,33% à 30%, suite aux travaux menés par l'AMF sur ce sujet, une nouvelle consultation apparaît nécessaire sur le périmètre du seuil de l'offre publique obligatoire.

Dans le cadre des travaux du groupe de travail Alternext organisé par l'AMF et présidé par Jean-Pierre Pinatton, a été évoquée la question de la suppression de la garantie de cours sur Alternext et son remplacement par un véritable régime d'offres publiques. La question du maintien de la garantie de cours se pose également pour le marché réglementé sur lequel elle subsiste alors qu'il existe sur ce marché un véritable régime d'offres publiques obligatoires. Dans ce même groupe de travail, la question d'une extension de la procédure de retrait obligatoire à Alternext a été évoquée.

La réglementation de l'action de concert et son lien avec l'offre obligatoire pourrait être précisé. En l'état actuel des textes, l'article L. 433-3 I qui pose le principe de l'offre publique obligatoire vise le concert défini à l'article L. 233-10. Par ailleurs, la définition du concert afin d'obtenir le contrôle d'une société (article L. 233-10-1) est limitée à la période d'offre.

La loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie a précisé les dispositions du règlement général de l'AMF relatives aux offres publiques de retrait prévues, en particulier, en cas de fusion. Or, le dispositif mis en place étend largement les cas où la procédure d'offre publique de retrait est susceptible de s'appliquer.

Les modalités de calcul du prix maximum pour l'offre publique obligatoire font référence à la date du dépôt de l'offre publique obligatoire, parfois tardive par rapport au fait générateur de l'offre publique obligatoire.



## **2. Propositions**

### **2.1 Le périmètre du seuil de l'offre publique obligatoire**

Il est proposé deux options alternatives pour le calcul du périmètre du seuil de l'offre publique obligatoire.

La première option propose d'aligner le calcul du périmètre du seuil de l'offre publique obligatoire sur le calcul du périmètre des déclarations de franchissements de seuil, comme c'est le cas jusqu'à l'entrée en vigueur de l'ordonnance n°2009-105 du 30 janvier 2009. Par conséquent, rentrerait dans le calcul de ce périmètre les actions auxquelles un détenteur d'instruments financiers peut avoir accès de sa seule initiative par le biais de ces instruments (options inconditionnelles, les contrats à terme et les échangeables).

La seconde option propose de déconnecter le calcul du seuil de l'offre obligatoire par rapport au calcul des déclarations de franchissements de seuil et donc de conserver le périmètre actuel du seuil de l'offre publique obligatoire, tout en le précisant dans la loi.

Si l'option retenue à l'issue de la consultation était une harmonisation des deux seuils, des dispositions transitoires seraient prises.

### **2.2 La suppression de la procédure de garantie de cours et l'instauration d'un régime d'offre publique obligatoire sur Alternext**

Il est proposé de supprimer la procédure de garantie de cours sur le marché réglementé et sur Alternext. En effet, le champ de la garantie de cours s'est fortement réduit avec la mise en place de la réglementation sur les offres publiques obligatoires. L'articulation de la garantie de cours avec la procédure de l'offre obligatoire, introduite en 1989 et désormais consacrée au niveau communautaire, peut d'ailleurs s'avérer source d'incohérences entre les deux régimes d'offre publique obligatoire.

En parallèle, il est proposé de substituer à la procédure de garantie de cours sur Alternext un régime d'offre publique obligatoire. Ce régime tiendrait compte des spécificités d'Alternext : les cas de dérogations seraient plus nombreux et le seuil pourrait être différent du seuil de l'offre publique obligatoire sur le marché réglementé.

### **2.3 Mise en place des procédures d'offre publique de retrait et de retrait obligatoire sur Alternext**

Il est proposé de rendre possible la procédure de retrait obligatoire sur Alternext, que ce soit à l'issue d'une offre publique de retrait, laquelle serait aussi instaurée sur Alternext, ou à l'issue d'une offre publique, prévue par le code monétaire et financier qui interviendrait sur Alternext.

### **2.4 Lien entre l'action de concert et l'offre publique obligatoire**

Il est proposé tout d'abord d'utiliser la définition du concert de l'article L. 233-10-1 du code de commerce dans l'article L. 433-3 I du code monétaire et financier. Deux options sont possibles: l'option 1 vise le concert défensif comme le concert offensif, l'option 2 vise uniquement le concert offensif. Il est ensuite proposé d'introduire dans l'article L. 233-10 le cas du concert visant à prendre le contrôle d'une société.

## **2.5 Limitation du champ des offres publiques de retrait sur demande de l'AMF**

Il est proposé de restreindre les cas dans lesquels l'AMF peut demander la mise en œuvre d'une offre publique de retrait. Cette possibilité s'étend aujourd'hui à toute fusion entre sociétés, dont l'une est cotée et contrôlée. L'article L. 433-4 serait donc modifié pour appréhender uniquement le cas de la fusion ou l'absorption d'une filiale cotée par sa société mère, comme le fait l'actuel article 236-6 du règlement général de l'AMF.

## **2.6 Modification des modalités de calcul du prix équitable**

A l'article L. 433-3 du code monétaire et financier, il est proposé que le fait générateur de l'obligation de dépôt d'une offre publique soit la référence à partir de laquelle est calculé le prix équitable de l'offre obligatoire.

### **3. Questions**

Les personnes consultées sont invitées à répondre notamment aux questions suivantes d'ici le 10 juin 2009 ([hcp@dgtp.fr](mailto:hcp@dgtp.fr)):

- **A. Modification du périmètre du seuil des offres publiques obligatoires :**

- A-1 Quelle option préférez vous et pour quelles raisons ?
- A-2 Si le niveau du seuil était diminué (à 30%) auriez-vous le même avis ?
- A-3 Quelles dispositions transitoires pourraient être adoptées ?

- **B. Suppression de la garantie de cours sur le marché réglementé :**

→ Soutenez-vous cette suppression ou considérez-vous que la garantie de cours devrait être conservée sur le marché réglementé ?

- **C. Suppression de la garantie de cours sur Alternext et remplacement par un régime d'offres publiques obligatoires**

- C-1 Soutenez-vous ce remplacement ?
- C-2 Quelles sont les spécificités que devrait avoir ce régime par rapport au dispositif existant sur le marché réglementé ?

- **D. Mise en place d'une procédure d'offre publique de retrait et d'une procédure d'offre publique de retrait obligatoire sur Alternext**

→ Soutenez-vous cette mise en place ?

- **E. Lien entre action de concert et offre au public obligatoire**

→ E-1 Les rédactions proposées vous semblent-elles utiles ?



→ E-2 Préférez-vous l'option 1 ou l'option 2 pour l'article L. 433-3 I du code monétaire et financier?

- **F. Limitation du champ de l'offre publique de retrait sur demande de l'AMF**

→ Etes-vous d'accord sur cette limitation ?

- **G. Modification des modalités de calcul du prix équitable pour une offre publique obligatoire**

→ Etes-vous d'accord avec cette modification ?