

N° 432

SÉNAT

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1988 - 1989

Annexe au procès-verbal de la séance du 28 juin 1989.

RAPPORT

FAIT

au nom de la commission des Lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale (1) sur le projet de loi, ADOPTÉ AVEC MODIFICATIONS PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE EN NOUVELLE LECTURE, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier,

Par M. Charles JOLIBOIS,

Tome I - Commission des opérations de bourse

et M. Etienne DAILLY

Tome II - Offres Publiques d'Achat,
Gérants de portefeuille et dispositions diverses

Senateurs.

TOME II

(1) Cette commission est composée de : MM. Jacques Larche, *président* ; Felix Ciccolini, Charles de Cuttoli, Paul Girod, Louis Virapouille, *vice-présidents* ; Germain Authie, René-Georges Laurin, Charles Lederman, *secrétaires* ; MM. Guy Allouche, Alphonse Arzel, Gilbert Baumet, Jean Benard-Mousseaux, Christian Bonnet, Raymond Bouvier, Auguste Cazalet, Henri Collette, Raymond Courrière, Etienne Dailly, Michel Darras, André Dagnac, Marcel Debarge, Luc Dejoie, Michel Dreyfus Schmidt, Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis, MM. François Giacobbi, Jean-Marie Girault, Paul Graziani, Hubert Haenel, Daniel Hoefel, Charles Jolibois, Bernard Laurent, Paul Masson, Jacques Mosson, Hubert Peyou, Claude Pradille, Albert Ramassamy, Roger Romani, Marcel Rudloff, Michel Rufin, Jacques Thyraud, Jean-Pierre Tizon, Georges Treille.

Voir les numéros :

Assemblée nationale (9^e législ.) : Première lecture : 544, 563 et T.A. 80.

Commission mixte paritaire : 785.

Nouvelle lecture : 744, 800 et T.A. 130.

Sénat : Première lecture : 263, 340, 339 et T.A. 88 (1988-1989).

Commission mixte paritaire : 391 (1988-1989).

Nouvelle lecture : 418 (1988-1989).

Marchés financiers.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
INTRODUCTION	5
LE TEXTE ADOPTÉ EN NOUVELLE LECTURE PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE	6
A. TITRE II : DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OU D'ÉCHANGE ET MODIFIANT LA LOI N° 66-537 DU 24 JUILLET 1966 SUR LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET LA LOI N° 88-70 DU 22 JANVIER 1988 SUR LES BOURSES DE VALEURS	6
1 La récusation globale des dispositions applicables en matière d'offre publique	6
2 Une position plus nuancée sur les modifications apportées à la loi du 24 juillet 1966	8
B. TITRE III : DISPOSITIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE	10
1 L'accès à la profession	10
2 Le refus d'un véritable régime disciplinaire	11
3 L'entrée en vigueur du nouveau statut	11
C. TITRE IV : DISPOSITIONS DIVERSES	11
1 Certains articles ont été définitivement adoptés	11
2 Des divergences subsistent sur la matière disciplinaire	12
3 Une opposition de vues persiste à propos de la garantie des engagements des sociétés de bourse	13
4 L'information du comité de groupe ou du comité d'entreprise en cas d'offre publique	14
5 Des approches différentes du dispositif transitoire de décompte des droits de vote pour l'entrée en vigueur de la loi	14
6 Le refus de reconnaître certains droits à des associations d'actionnaires	14
7. Une disposition entièrement nouvelle	15

	<u>Pages</u>
II. LES TRAVAUX DE VOTRE COMMISSION DES LOIS	15
A. TITRE II : DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OU D'ECHANGE ET MODIFIANT LA LOI N°66-537 DU 24 JUILLET 1966 SUR LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET LA LOI N°88-70 DU 22 JANVIER 1988 SUR LES BOURSES DE VALEURS	16
1. Le régime des offres publiques	16
2. Les déclarations de franchissement de seuil	17
3. La publicité des pactes d'actionnaires	17
4. la suppression de l'autocontrôle	18
B. TITRE III : DISPOSITIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE	18
C. TITRE IV : DISPOSITIONS DIVERSES	19
1. La garantie des opérations des sociétés de bourse	19
2. L'actif des O.P.C.V.M.	19
3. Dispositions diverses	19
EXAMEN DES ARTICLES	21
TITRE II : DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OU D'ECHANGE ET MODIFIANT LA LOI N°66-537 DU 24 JUILLET 1966 SUR LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET LA LOI N°88-70 DU 22 JANVIER 1988 SUR LES BOURSES DE VALEURS ...	21
<i>. Article 11 et 11 bis A : Augmentation de capital en période d'offre publique</i>	21
<i>. Article 11 bis B : Assemblée des porteurs de titres en cas d'offre publique</i>	22
<i>. Article 11 bis : Dispositions applicables aux procédures d'offre publique d'achat ou d'échange, de maintien de cours et d'offre de retrait</i>	23
<i>. Article 11 ter : Offre publique facultative</i>	25
<i>. Article 11 quater : Offre de retrait</i>	25
<i>. Article 11 quinquies : Offre publique et rachat d'une entreprise par ses salariés</i>	26
<i>. Article 11 sexies (nouveau) : Convocation de l'assemblée générale après une offre publique</i>	27
<i>. Article 12 : Prise en compte de l'action de concert pour le franchissement de seuil, création d'un nouveau seuil déclaratif et extension des obligations déclaratives</i>	28

	<u>Pages</u>
. <i>Article 13</i> : Modalités de franchissement de seuils et transmission des pactes d'actionnaires	29
. <i>Article 15</i> : Aggravation des sanctions applicables en cas de nonrespect des obligations déclaratives afférentes aux franchissements de seuils	31
. <i>Article 15 bis</i> : Suppression de l'autocontrôle	32
. <i>Article 15 ter</i> : Relèvement du plafond de capital que peut détenir une même personne dans une société de télévision par voie hertzienne terrestre	33
. <i>Article 16</i> : Adaptation des sanctions applicables pour certaines infractions relatives à la direction et à l'administration de sociétés	34
TITRE III : DISPOSITIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE	36
. <i>Article 17</i> : Modalités d'exercice de l'activité de gestion de portefeuille	36
. <i>Article 17 bis et 17 ter</i> : Régimes disciplinaires des sociétés de gestion de portefeuille et de leurs employés	39
. <i>Article 20</i> : Entrée en vigueur du nouveau régime d'exercice de l'activité de gestion de portefeuille	39
TITRE IV : DISPOSITIONS DIVERSES	41
. <i>Article 23 ter</i> : Transfert au juge judiciaire du contentieux disciplinaire	41
. <i>Article 24 bis</i> : Limites d'intervention du fonds de garantie des sociétés de bourse	42
. <i>Article 24 quater (nouveau)</i> : Composition des actifs des O.P.C.V.M.	43
. <i>Article 25</i> : Conseil de discipline des O.P.C.V.M.	47
. <i>Article 25 bis A</i> : Extension du secret partagé au Conseil de discipline des O.P.C.V.M.	50
. <i>Articles 26 et 26 bis</i> : Information du comité d'entreprise ou du comité de groupe en cas d'offre publique.	51
. <i>Article 29</i> : Dispositions transitoires relatives au décompte des droits de vote	52
. <i>Articles 30 à 33</i> : Reconnaissance de certains droits à des associations instituées entre des actionnaires d'une même société	52
TABLEAU COMPARATIF	55

Mesdames, Messieurs,

Au cours de ses séances des 7, 8 et 9 juin dernier, notre Haute Assemblée a procédé à l'examen, en première lecture, après déclaration d'urgence, du projet de loi qui, après l'échec de la commission mixte paritaire chargée de proposer un texte sur les dispositions restant en discussion et une nouvelle lecture par l'Assemblée nationale au cours de sa séance du 22 juin, vous est présenté aujourd'hui en nouvelle lecture.

De même qu'en première lecture, la présentation du titre premier du projet de loi modifiant l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant la C.O.B. fait l'objet du tome I du présent rapport, présenté par notre excellent collègue M. Charles Jolibois, tandis qu'il me revient de présenter, dans un Tome II, les conclusions de la commission des Lois sur les titres II, III et IV respectivement consacrés :

- à la définition des grands principes du régime juridique des O.P.A. et à la modification de certaines dispositions de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales (titre II) ;
- à la définition des conditions d'exercice de l'activité de gestion de portefeuille (titre III) ;
- au renforcement du régime disciplinaire des intervenants sur les marchés et à diverses modifications des textes régissant ces marchés (titre IV).

Le présent rapport se propose de dresser un rapide bilan des travaux conduits en nouvelle lecture par l'Assemblée nationale, d'énumérer celles des propositions formulées par le

Sénat qui ont été heureusement retenues comme celles qui ont été rejetées sans qu'aucun argument convaincant explique ce rejet et, pour l'essentiel des points de désaccord, de reprendre les dispositions que vous aviez approuvées en première lecture.

I. LE TEXTE ADOPTÉ EN NOUVELLE LECTURE PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE

Eu égard à leur hétérogénéité, nous procéderons, comme en première lecture, à l'examen séparé des dispositions adoptées par l'Assemblée nationale sous chacun des trois titres II, III et IV du projet de loi.

A. TITRE II : DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OU D'ÉCHANGE ET MODIFIANT LA LOI N° 66-537 DU 24 JUILLET 1966 SUR LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET LA LOI N° 88-70 DU 22 JANVIER 1988 SUR LES BOURSES DE VALEURS.

1. La récusation globale des dispositions applicables en matière d'offre publique

a) l'augmentation de capital en période d'offre publique

Sous ce titre II, l'Assemblée nationale a récusé le dispositif retenu par le Sénat en matière d'augmentation de capital en période d'offre publique (art. 11 et 11 bis A) estimant, selon les propos du rapporteur de sa commission des Finances, que l'intervention de l'assemblée générale était "*inutile, lourde, voire dangereuse*", dès lors qu'elle emportait la suspension de la cotation et la prorogation à due concurrence de l'offre.

b) les principes fondamentaux applicables en matière d'offre publique d'achat ou d'échange.

• De même, l'Assemblée nationale est revenue à la rédaction qu'elle avait adoptée en première lecture pour l'article 11 bis qui définit les dispositions applicables aux procédures

d'offre publique d'achat ou d'échange, de maintien de cours en cas de cession de bloc de contrôle et d'offre de retrait.

Sur ce point, le rapporteur de sa commission des Finances n'a pas jugé utile d'examiner les arguments présentés par votre commission des Lois, -qui avait pourtant été suivie par le Sénat-, quant au partage des compétences entre la loi et le règlement en matière de régime des offres publiques.

On rappellera qu'en première lecture, le même rapporteur s'était contenté de préciser que le pouvoir réglementaire pouvait être confié à des autorités administratives spécialisées, -ce que votre commission des Lois ne conteste pas-, et que, si la loi détermine effectivement *"les principes fondamentaux... du régime de la propriété, des droits réels et des obligations civiles et commerciales"*, seules quatre innovations devaient figurer dans la loi :

- *"l'obligation pour toute O.P.A. de viser l'acquisition au moins du contrôle majoritaire, -cette dernière précision ne figure d'ailleurs pas dans le texte adopté par l'Assemblée nationale-* ;

- *"l'obligation à partir de la minorité de blocage de déclencher une O.P.A."*, -là encore ce seuil ne figure pas dans le texte adopté par l'Assemblée nationale-

- *"l'obligation pour l'acquéreur d'un bloc de contrôle d'acheter en bourse toutes les quantités qui lui sont présentées"* ;

- *"la création d'une procédure d'offre publique de retrait"*.

• Sans doute en conséquence de son approche de première lecture, l'Assemblée nationale a en nouvelle lecture supprimé les **articles 11 bis à 11 quater**, introduits par le Sénat sur proposition de sa commission des Lois, qui précisaient le régime des offres publiques d'achat ou d'échange et des offres de retrait, de même que l'article 11 quinquies, également introduit par le Sénat mais sur proposition de M. Raymond Bourguin, qui prévoyait qu'en présence d'une offre publique pouvant avoir pour effet de modifier le contrôle de la société, les salariés peuvent présenter une offre concurrente placée sous le régime du rachat d'une entreprise par ses salariés.

Aux yeux du rapporteur de la commission des Finances de l'Assemblée nationale, la suppression du dispositif adopté par le Sénat est justifiée par plusieurs considérations :

- l'approche du Sénat considérée comme trop extensive en matière de partage entre la loi et le règlement et qui conduit à faire figurer les seuils dans la loi ;

- la constitutionnalité considérée comme douteuse du caractère obligatoire de l'offre de retrait ;

- l'inutilité de la précision selon laquelle est librement déposé tout projet d'offre publique qui n'a pas pour effet de porter la participation totale de son initiateur au-delà du seuil de déclenchement obligatoire d'une offre publique ;

- les risques de manoeuvres que comporte le dispositif qui ouvre aux salariés la faculté de déposer un projet d'offre publique placé sous le régime du rachat d'une entreprise par ses salariés.

• On observera que l'Assemblée nationale a, –tout de même–, retenu la proposition du Sénat en vertu de laquelle le non respect de l'obligation de déposer une offre publique est sanctionné par la privation des droits de vote acquis au-delà du seuil de dépôt obligatoire de l'offre.

2. Une position plus nuancée sur les modifications apportées à la loi du 24 juillet 1966

• **L'Assemblée nationale a adopté conforme l'article 12** qui prévoit la prise en compte de l'action de concert pour le franchissement des seuils déclaratifs, la création d'un nouveau seuil déclaratif des deux tiers et l'extension aux droits de vote des obligations déclaratives librement fixées par les statuts.

• **L'article 13** relatif aux modalités de franchissement des seuils et à la définition de l'action de concert, l'Assemblée nationale a :

- **supprimé** les déclarations en capital lorsque la répartition du capital et des droits de vote diffèrent ;

- **rétabli** sa rédaction initiale en matière d'information des actionnaires sur le nombre des droits de vote ;

- **supprimé** la présomption d'action de concert entre les actionnaires publics mais accepté l'élargissement de la définition du contenu de l'action susceptible de fonder une action concertée :

- **rétabli** l'essentiel de son texte initial à propos de la transmission des pactes d'actionnaires comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions en supprimant toute sanction à l'obligation ainsi créée et en ne précisant pas quel usage peut être fait des pactes ainsi transmis ;

- **rejeté** le principe selon lequel l'aggravation par le juge de la sanction du défaut de déclaration d'un franchissement de seuil doit être fondée sur l'attitude délibérée de l'actionnaire qui a agi en connaissance de cause.

• **L'Assemblée nationale a ensuite adopté conforme l'article 14 qui prévoit que le (ou les) détenteurs de plus des deux tiers du capital ou des droits de vote doit être mentionné dans le rapport aux actionnaires.**

• **A l'article 15 bis, introduit par le Sénat, qui supprime les droits de vote attachés aux actions détenues dans le cadre de l'autocontrôle, l'Assemblée nationale a adopté une simple modification tendant à en reporter l'entrée en vigueur au 1er juillet 1991.**

• **L'Assemblée a ensuite supprimé l'article 15 ter, introduit par le Sénat sur proposition de la commission des Finances, tendant à modifier le plafond de capital que peut détenir une même personne dans une société de télévision par voie hertzienne terrestre, en estimant que cette modification n'était "pas illégitime" mais qu'elle n'avait "sans doute pas sa place dans ce texte et qu'elle méritait un examen plus approfondi".**

• **L'Assemblée a par ailleurs rétabli l'article 16 du projet de loi initial qui "dépénalisait" les sanctions applicables pour certaines infractions relatives à la direction et à l'administration de**

certaines sociétés, en estimant que la suppression de cet article par le Sénat était inopportune.

• Enfin, l'Assemblée nationale a introduit, sur proposition de sa commission des Finances, un article additionnel 11 sexies qui complète l'article 158 de la loi du 24 juillet 1966 pour ouvrir aux actionnaires majoritaires après une offre publique d'achat ou d'échange ou une cession de bloc de contrôle la faculté de convoquer une assemblée générale.

B. TITRE III : DISPOSITIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE

1. L'accès à la profession

• Après avoir adopté le nouvel intitulé de ce titre, l'Assemblée nationale a estimé que seule la forme de société anonyme pouvait être retenue pour exercer une activité de gestion de portefeuille repoussant ainsi la décision du Sénat prise sur proposition de sa commission des Finances d'ajouter à ces sociétés la forme de la société en commandite par actions. Le rapporteur de la commission des Finances de l'Assemblée nationale a estimé que cette faculté était *"contraire à l'esprit du texte"*.

• Pour ce qui concerne les conditions d'agrément de ces sociétés, l'Assemblée nationale a repoussé le dispositif adopté par le Sénat sur proposition de sa commission des Lois qui prévoyait que les sociétés anonymes candidates à l'agrément devaient justifier d'une garantie de nature à couvrir leur responsabilité financière le cas échéant, par la voie de l'assurance, estimant que *"la C.O.B. déterminerait elle-même les conditions nécessaires dans ce domaine"*.

• L'Assemblée nationale a également modifié la composition de la commission consultative d'agrément, estimant qu'il est préférable que le Conseil des bourses de valeurs, le Conseil du marché à terme et l'Association française des

établissements de crédit puissent désigner de simples représentants et non des membres choisis en leur sein, *"si les nécessités l'exigent"*.

• Enfin, après avoir convenu qu'il n'est pas juridiquement nécessaire de prévoir que les décisions de refus d'agrément de la C.O.B. doivent être motivées, l'Assemblée nationale n'en a pas moins rétabli, sur ce point, son texte initial.

2. Le refus d'un véritable régime disciplinaire

L'Assemblée nationale a ensuite rejeté les articles 17 bis et 17 ter introduits par le Sénat afin de définir le régime disciplinaire des gérants de portefeuille et de leurs employés en faisant valoir que *"la tutelle de la C.O.B. ne doit pas être enfermée dans le carcan d'un régime disciplinaire comparable à ce qui existe devant le C.B.V. ou le C.M.T."*

3. L'entrée en vigueur du nouveau statut

Enfin, l'Assemblée nationale a estimé que la C.O.B. ne saurait *"laisser perdurer un ordre juridique double"* et qu'il est en conséquence inutile de préciser que lorsque la C.O.B. n'aura pas statué sur une demande d'agrément à la date du 31 mars 1990, le gérant de portefeuille concerné aura la faculté de continuer à exercer son activité jusqu'à la décision de la C.O.B..

C. TITRE IV : DISPOSITIONS DIVERSES

1. Certains articles ont été définitivement adoptés

L'Assemblée nationale a retenu la rédaction du Sénat pour les articles suivants :

- l'article 21 A qui reconnaît la personnalité morale au Conseil du marché à terme ;

- les articles 21 et 24 qui ouvrent à la C.O.B. la possibilité de demander, en matière disciplinaire, une deuxième délibération au Conseil des bourses de valeurs et au Conseil du marché à terme ;

- l'article 24 ter, introduit au Sénat sur proposition du Gouvernement, qui ouvre le capital de la Société des bourses françaises à d'autres actionnaires que les seules sociétés de bourse ;

- l'article 25 bis qui permet la création de S.I.C.A.V. et de fonds communs de placement de capitalisation.

2. Des divergences subsistent sur la matière disciplinaire

• **L'Assemblée nationale a supprimé l'article 23 ter par lequel le Sénat entendait transférer au juge judiciaire le contentieux des décisions disciplinaires prises par le Conseil des bourses de valeurs et le Conseil du marché à terme.**

• **Après avoir également rejeté le principe d'un tel transfert pour les décisions du Conseil de discipline des O.P.C.V.M., l'Assemblée nationale a refusé d'étendre aux fonds communs de créances la compétence de ce Conseil en estimant que cette extension était prématurée en raison de la très récente mise en place des fonds et de leur spécificité par rapport aux O.P.C.V.M..**

• **L'Assemblée nationale a en revanche souscrit à la présence d'un membre du Conseil du marché à terme au sein du Conseil de discipline.**

• **L'Assemblée nationale a par ailleurs approuvé les dispositions introduites par le Sénat sur le secret professionnel auquel sont astreints les membres de ce Conseil, mais sous réserve que soient supprimés les deux cas d'inopposabilité prévus par la**

Haute Assemblée : le juge judiciaire et les commissions parlementaires d'enquête et de contrôle, cette dernière suppression étant justifiée par le fait que les dispositions régissant ces commissions figureraient dans un texte organique, ce qui est faux, l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires dans laquelle elles figurent n'ayant précisément pas le caractère organique.

• Enfin, l'Assemblée nationale a estimé que le dispositif introduit par le Sénat, sur proposition de sa commission des Finances, tendant à prévoir que les sanctions pécuniaires prononcées par le Conseil de discipline ne pourraient avoir pour conséquence de diminuer les sommes distribuées aux actionnaires ou aux porteurs de parts sauf si les manquements sanctionnés leur étaient imputables, témoignait d'un grand "bon sens" mais qu'il était "préférable de laisser au Conseil de discipline une marge de manoeuvre la plus large possible pour apprécier la mise en oeuvre des sanctions qu'il peut infliger".

3. Une opposition de vues persiste à propos de la garantie des engagements des sociétés de bourse

Le Sénat avait rejeté l'article 24 bis du projet de loi qui limitait la garantie apportée par le Fonds de garantie des sociétés de bourse.

L'Assemblée nationale a rétabli cette disposition en estimant que la garantie illimitée comporte trois inconvénients :

- elle déresponsabilise les acteurs du marché, notamment les intermédiaires ;
- elle suppose des cotisations très élevées qui handicaperaient les sociétés de bourses françaises par rapport à leurs concurrents étrangers ;
- elle est illusoire en cas de sinistre très important, particulièrement pour les petits actionnaires.

4. L'information du comité de groupe ou du comité d'entreprise en cas d'offre publique

Sur proposition du groupe communiste et avec l'accord du Gouvernement, l'Assemblée nationale a supprimé l'obligation pour le comité d'entreprise ou le comité de groupe de recueillir l'accord préalable du chef d'entreprise avant de procéder à l'audition de l'initiateur d'une offre publique concernant le groupe ou l'entreprise.

5. Des approches différentes du dispositif transitoire de décompte des droits de vote pour l'entrée en vigueur de la loi

L'Assemblée nationale a supprimé les dispositions introduites à l'article 29 par le Sénat, dispositions qui précisait que les sociétés, à l'issue de la première assemblée générale ordinaire suivant l'entrée en vigueur de la loi, doivent déclarer le nombre des droits de vote et leur répartition entre les actionnaires détenant une quantité de droits de vote dont la déclaration est imposée par les statuts de la société.

6. Le refus de reconnaître certains droits à des associations d'actionnaires

Sur proposition de notre collègue, M. Jean Arhuis, le Sénat avait adopté quatre articles additionnels 30, 31, 32 et 33 destinés à ouvrir aux associations regroupant au moins 300 actionnaires d'une même société la faculté de demander l'inscription d'une résolution à l'ordre du jour des assemblées de cette société, de demander en justice la récusation d'un commissaire aux comptes ou la désignation d'un expert, afin d'intenter une action en responsabilité contre les administrateurs.

L'Assemblée nationale les a supprimés, son rapporteur estimant que certaines des propositions ainsi formulées étaient d'ores et déjà satisfaites par la législation en vigueur. Pour les autres, il a indiqué qu'une représentativité minimale devait être maintenue "afin d'éviter toute suspicion".

7. Une disposition entièrement nouvelle

Sur proposition du Gouvernement, l'Assemblée nationale a introduit un article additionnel 24 quater qui revient sur le texte de l'article 25 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances, qui n'était autre que celui auquel était parvenue la commission mixte paritaire réunie à cet effet.

Il change les règles de composition des actifs des O.P.C.V.M. et élargit la compétence réglementaire en matière de définition des règles applicables aux différentes catégories d'O.P.C.V.M.

II. LES TRAVAUX DE VOTRE COMMISSION DES LOIS

Votre commission des Lois a tout d'abord observé que la conception à nouveau retenue par l'Assemblée nationale en matière de répartition des compétences entre la loi et le règlement méconnaissait à nouveau la Constitution.

Son article 34 dispose en effet que *"la loi fixe les principes fondamentaux ... du régime de la propriété, des droits réels et des obligations civiles et commerciales"*. En conséquence, le règlement, en l'espèce le règlement général du Conseil des bourses de valeurs serait-il homologué par le ministre chargé de l'économie, ne saurait que préciser les modalités d'application des principes ainsi déterminés.

Le législateur n'a pas le droit de déléguer son pouvoir législatif sauf dans les cas prévus à l'article 38 de la Constitution qui précise que *"le Gouvernement peut, pour l'exécution de son programme, demander au Parlement l'autorisation de prendre par ordonnances, pendant un délai limité, des mesures qui sont normalement du domaine de la loi"*.

Tel n'est pas le cas. Ces règles doivent donc être fixées par la loi.

A. TITRE II : DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OU D'ÉCHANGE ET MODIFIANT LA LOI N° 66-537 DU 24 JUILLET 1966 SUR LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET LA LOI N°88-70 DU 22 JANVIER 1988 SUR LES BOURSES DE VALEURS

1. Le régime des offres publiques

• **Votre commission des Lois vous propose tout d'abord de rétablir la rédaction des articles 11 et 11 bis A que vous aviez adoptée en première lecture afin de reconnaître compétence à la seule assemblée générale pour procéder à des augmentations de capital en période d'offre publique.**

• **Pour les raisons qu'elle a rappelées au préambule ci-dessus, votre commission des Lois estime indispensable de rétablir les articles 11 à 11 quater dans la rédaction initialement retenue par le Sénat. Seule la loi peut imposer au détenteur d'une certaine quantité de capital ou de droits de vote qu'elle précise, l'obligation de déposer un projet d'offre publique tendant à acquérir une quantité de titres dont seule la loi peut également préciser le montant minimal.**

• **En outre, dès lors que, -ainsi que le Sénat l'a décidé en première lecture-, l'offre de retrait est susceptible de présenter un caractère contraignant, tant pour les actionnaires minoritaires que pour les actionnaires majoritaires, seule la loi peut déterminer dans quelles conditions cette obligation s'impose et quelles sont les modalités de désintéressement des actionnaires tenus de présenter leurs titres.**

• **Pour ce qui concerne l'article 11 sexies introduit en nouvelle lecture par l'Assemblée nationale, votre commission des Lois ne voit que des avantages à ce que les actionnaires devenus majoritaires après une offre publique d'achat ou d'échange ou une cession de bloc de contrôle, puissent convoquer l'assemblée générale.**

2. Les déclarations de franchissement de seuil

• Votre commission des Lois admet que les obligations déclaratives soient restreintes aux seules sociétés cotées (**article 12-I bis**), mais elle souhaite que, lorsque leur répartition diffère, les déclarations soient effectuées tant en capital qu'en droits de vote (**article 13**).

Par coordination avec la suppression des obligations déclaratives dans les sociétés cotées, elle vous propose de rectifier le quatrième alinéa de l'article 13 et le début de l'article 356-1 de la loi du 24 juillet 1966.

• Pour ce qui concerne la définition de l'action de concert, votre commission des Lois vous propose de rétablir la présomption d'action de concert entre actionnaires publics.

• Par ailleurs, elle souhaite réintroduire la prise en compte par le juge de l'intention de l'actionnaire fautif lorsque celui-ci prononce une suspension de tout ou partie des droits de vote du déclarant défaillant (**article 15**).

• Enfin, elle vous propose une nouvelle fois de supprimer l'article 16 qui "dépénalise" certaines sanctions applicables en cas de défaut de production de certains documents qui doivent être annexés au rapport d'exercice. Une telle dépénalisation n'a pas sa place dans un projet de loi destiné à assurer *"la sécurité et la transparence du marché financier"*.

3. La publicité des pactes d'actionnaires

Votre commission des Lois vous propose de rétablir le principe selon lequel les pactes d'actionnaires comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions doivent être transmis au Conseil des bourses de valeurs lequel

en assure aussitôt la publicité, le défaut de transmission étant sanctionné par la nullité de plein droit de la convention.

4. la suppression de l'autocontrôle

Votre commission des Lois a relevé avec satisfaction que l'Assemblée nationale admet, enfin, la suppression de l'autocontrôle, comme c'est le cas en Angleterre, aux États-Unis, en République fédérale d'Allemagne etc. Elle se réjouit de voir aboutir le long combat qu'elle mène sur ce terrain depuis près de quinze ans.

Elle a toutefois observé que l'Assemblée nationale a décidé de reporter la date d'entrée en vigueur de cette suppression du 1er juillet 1990 au 1er juillet 1991, le rapporteur de sa commission des Finances ayant fait valoir qu'il convenait de laisser aux sociétés françaises le temps de s'organiser et de se mettre en conformité avec la loi.

Pour votre commission des Lois, l'essentiel est que le principe soit définitivement acquis, c'est pourquoi elle vous propose d'entrer dans les vues de l'Assemblée nationale, mieux de les compléter, en procédant à une réduction progressive de l'autocontrôle. Dans un premier temps, -à partir du 1er juillet 1990, c'est-à-dire à la date initialement retenue par le Sénat-, les droits de vote des actions de l'autocontrôle seraient réduits de 10 % à 5 % des voix des actionnaires présents ou représentés à l'assemblée générale, mais ne seraient totalement supprimés qu'à compter du 1er juillet 1992 au lieu du 1er juillet 1991, date retenue par l'Assemblée nationale.

Cette réduction progressive donnera aux sociétés françaises qui s'étaient installées dans l'autocontrôle tout le temps nécessaire pour prendre les mesures qui leur paraîtraient les plus appropriées.

B. TITRE III : DISPOSITIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE

La commission des Lois vous propose tout d'abord de préciser la portée de la garantie financière qui peut être exigée des

sociétés candidates à l'agrément, puis de rétablir le régime disciplinaire des gérants de portefeuille et de leurs employés, enfin, de compléter les dispositions précisant le régime transitoire.

C. TITRE IV : DISPOSITIONS DIVERSES

1. La garantie des opérations des sociétés de bourse

Pour les raisons qu'elle a exposées en première lecture, votre commission des Lois vous propose de maintenir la rédaction actuelle du dernier alinéa de l'article 6 de la loi du 22 janvier 1988 qui dispose que la garantie supportée par le fond de garantie des sociétés de bourse est illimitée.

2. L'actif des O.P.C.V.M.

Votre commission des Lois, après avoir procédé à un examen précis de l'article 24 quater nouveau qui modifie les règles de composition de l'actif des O.P.C.V.M., vous propose d'en supprimer le dernier paragraphe qui méconnaît à nouveau les règles constitutionnelles de répartition des compétences entre la loi et le règlement et qui constitue, de ce fait, une nouvelle délégation irrégulière au pouvoir réglementaire.

3. Dispositions diverses

Votre commission des Lois vous propose de rétablir la rédaction que vous aviez adoptée par le Sénat en première lecture pour les articles suivants :

- l'article 23 ter qui transfère au juge judiciaire le contentieux des décisions disciplinaires du Conseil du marché à terme et du Conseil des bourses de valeurs ;**

- **l'article 25** qui définit la composition et la compétence du Conseil de discipline des O.P.C.V.M. ;

- **les articles 26 et 26 bis** qui ouvrent au comité d'entreprise ou de groupe la faculté de procéder à l'audition de l'initiateur d'une offre publique concernant leur entreprise ;

- **l'article 29** qui précise les modalités d'entrée en vigueur du décompte des droits de vote.

* * *

*

C'est sous réserve de ces observations et des amendements qu'elle vous soumet que votre commission des Lois vous propose d'adopter le présent projet de loi.

EXAMEN DES ARTICLES

TITRE II

DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT OU D'ECHANGE ET MODIFIANT LA LOI N°66-537 DU 24 JUILLET 1966 SUR LES SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET LA LOI N°88-70 DU 22 JANVIER 1988 SUR LES BOURSES DE VALEURS

Articles 11 et 11 bis A

Augmentation de capital en période d'offre publique

• Le Sénat avait estimé en première lecture que le projet de loi qui réservait au seul conseil d'administration, préalablement habilité à cet effet, la faculté de procéder à une augmentation de capital en période d'offre publique, ne permettait pas aux actionnaires de faire connaître leur sentiment sur l'offre au moment où celle-ci est formulée.

En conséquence, il avait adopté une nouvelle rédaction de l'article 11 tendant à reconnaître compétence à la seule assemblée générale pour procéder, en pareil cas, à une augmentation de capital.

Afin de faciliter le déroulement des procédures de convocation et de réunion de l'assemblée générale, il avait également prévu, dans un article 11 bis A, toujours sur proposition de votre commission des Lois, que la cotation du titre serait suspendue pendant cette période jusqu'au deuxième jour de bourse suivant la clôture de l'assemblée générale.

Enfin il avait prévu que l'assemblée générale ainsi convoquée pourrait, à la demande d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital ou des droits de vote, procéder à l'audition des initiateurs de l'offre ou de leurs représentants.

- Sur proposition de sa commission des Finances, l'Assemblée nationale a rejeté l'ensemble de ce dispositif en faisant valoir qu'il était trop lourd, trop long et qu'il pouvait être source de difficultés.

Le rapporteur de la commission, M. Pierret, a en outre estimé que les actionnaires pouvaient se faire entendre lors de l'octroi de la délégation, lors de la réponse qu'ils font à l'augmentation de capital proprement dite et enfin lors de la réponse qu'ils font à l'offre publique.

- Votre commission des Lois n'a pas été convaincue par ces arguments. Elle vous propose en conséquence de rétablir les articles 11 et 11 bis A dans la rédaction adoptée en première lecture par le Sénat.

Article 11 bis B

Assemblée des porteurs de titres en cas d'offre publique

- Introduit au Sénat sur proposition de la commission des Finances, cet article ouvre la faculté, en période d'offre publique, de convoquer une assemblée générale des porteurs des titres conférant ou pouvant conférer à terme des droits de vote.

Cette assemblée générale, dont l'objet est purement informatif, est réunie pour entendre le rapport du conseil d'administration sur la situation et sur les projets de la société ainsi que pour procéder à l'audition du ou des initiateurs de l'offre ou de

leur représentant afin de prendre connaissance de leurs motivations et de leurs intentions quant à la continuation de l'entreprise.

- L'Assemblée nationale a supprimé cette assemblée générale après que sa commission des Finances lui a fait observer que "le droit actuel permet déjà la réunion d'une assemblée générale à but informatif".

- Après avoir rappelé qu'à moins de réunir conjointement plusieurs assemblées spéciales, ces assemblées générales ne sont pas ouvertes aux porteurs de titres de la société qui ne sont pas actionnaires, votre commission des Lois a souligné que l'article 11 bis A, tel qu'elle vous a proposé de le rétablir, permet à l'assemblée générale extraordinaire convoquée aux fins de procéder à une augmentation de capital en période d'offre publique d'entendre les auteurs de l'offre ou leurs représentants.

En conséquence, votre commission des Lois vous propose de considérer que cet article 11 bis B étant pour l'essentiel satisfait par l'article 11 bis A, il n'y a pas lieu de le rétablir.

Article 11 bis

Dispositions applicables aux procédures d'offre publique d'achat ou d'échange, de maintien de cours et d'offre de retrait

- Ainsi que cela vous a été rappelé dans l'exposé général, l'Assemblée nationale a rétabli le dispositif qu'elle avait adopté en première lecture en renvoyant au règlement général du Conseil des bourses de valeurs homologué par le ministre chargé de l'économie le soin de fixer les règles applicables en matière d'offre publique obligatoire, de maintien de cours et d'offre de retrait.

- Ce dispositif que le Sénat n'a pas accepté en première lecture, parce que contraire à la Constitution, ne saurait, pour les mêmes motifs d'ordre constitutionnel, d'ailleurs ci-dessus rappelés, être accepté en nouvelle lecture. Votre commission des Lois vous

propose donc tout d'abord de rétablir l'article 11 bis tel que vous l'aviez alors adopté.

Cet article, rappelons-le, dispose que :

- un projet d'O.P.A. ou d'O.P.E. doit être déposé par toute personne venant à acquérir plus du tiers, de la moitié ou des deux tiers des droits de vote ou du capital d'une société cotée ;

- les projets ainsi déposés doivent tendre à acquiescer la totalité des actions et des titres de la société conférant ou pouvant conférer à terme des droits de vote ; à défaut, les titres détenus au-delà des seuils de déclenchement obligatoire sont privés du droit de vote : on observera d'ailleurs qu'à cet égard l'Assemblée nationale a heureusement introduit ce dernier dispositif dans sa rédaction ;

- le prix de l'offre ne peut être inférieur à la moyenne des cours de l'action constatés à la clôture des vingt derniers jours de bourse et la valeur des titres pouvant conférer à terme des droits est appréciée par le Conseil des bourses de valeurs en fonction du prix de l'action ordinaire ;

- le Conseil des bourses de valeurs peut dispenser celui qui vient à acquérir plus du tiers du capital ou des droits de vote de l'obligation de procéder au dépôt d'une offre mais à condition que ce dépassement ne modifie pas les conditions de majorité au sein de la société telles qu'elles sont définies par l'article 355-1 de la loi du 24 juillet 1966 et que les titres détenus au-delà du seuil susmentionné soient privés du droit de vote pendant la durée de la dérogation.

Après avoir souligné que trois seuils de déclenchement obligatoire d'une offre publique lui paraissent impérativement devoir être retenus si l'on entend effectivement assurer la protection des actionnaires, et notamment des plus modestes d'entre eux, votre commission des Lois a également rappelé pourquoi le seuil des deux tiers envisagé par le projet de règlement général établi par le Conseil des bourses de valeurs et présenté comme le fruit d'un consensus est inacceptable.

Ce seuil a en effet pour conséquence de priver les petits actionnaires du rachat de la totalité des titres qu'ils présentent et il conduit à la création d'une nouvelle catégorie d'actionnaires captifs, susceptibles, à plus ou moins court terme, de voir leur participation

diluée par des augmentations de capital auxquelles ils ne peuvent pas s'opposer.

A l'inverse, le choix opéré entre la moitié et la totalité des titres a été, rappelons-le, dicté par le souci de garantir une parfaite équité de traitement entre les actionnaires.

En outre et ainsi que cela a été longement exposé dans le rapport de première lecture, la solution finalement retenue qui impose que l'offre porte sur la totalité des titres ne saurait être considérée comme dissuasive à l'égard des offreurs éventuels : la floraison permanente des O.P.A. sur le marché de Londres l'illustre quotidiennement.

• **Votre commission des Lois vous propose en conséquence de rétablir la rédaction de l'article 11 bis telle qu'elle résultait, en première lecture, des travaux du Sénat.**

Article 11 ter

Offre publique facultative

Votre commission des Lois vous propose également de rétablir le texte adopté en première lecture par le Sénat afin de préciser qu'une offre publique d'achat ou d'échange peut être librement formulée par toute personne qui souhaite renforcer sa participation, à condition toutefois, que le total cumulé des titres qu'elle détient au moment de l'offre et de ceux qu'elle entend acquérir ne dépasse pas un tiers du capital, auquel cas elle serait tenue de suivre la procédure obligatoire et de faire porter son offre sur la totalité des titres conférant ou pouvant conférer à terme des droits de vote.

Article 11 quater

Offre de retrait

Votre commission des Lois vous propose également de rétablir le dispositif que vous aviez adopté en première

lecture afin de fixer les principes fondamentaux applicables en matière d'offre de retrait.

Elle tient à rappeler que le dispositif que vous aviez accepté est contraignant, que, ce faisant, il touche directement au régime de la propriété et qu'en conséquence seul le législateur peut en fixer les principes fondamentaux.

Ce dispositif prévoit en effet que l'offre est déposée par le ou les actionnaires détenant plus de 95 % du capital ou des droits de vote dans une société cotée, soit à l'initiative du ou des actionnaires majoritaires, soit à la demande du ou des actionnaires minoritaires.

Dès lors, le dépôt d'une offre de retrait peut devenir une obligation pour les actionnaires majoritaires qui ne peuvent pas se soustraire à la demande qui leur est adressée et qui doivent racheter la totalité des titres à un prix égal au cours de bourse le plus élevé constaté à la clôture des bourses pendant les trois années précédant l'offre.

A l'inverse et pour garantir l'efficacité du dispositif, les actionnaires minoritaires dont les titres font l'objet d'une offre de retrait sont tenus de présenter leurs titres pour un prix également égal au cours de bourse le plus élevé constaté à la clôture des bourses pendant les trois dernières années.

A défaut d'être présentés, les titres conservés par les actionnaires sont annulés et le jour où le ou les détenteurs des titres se manifestent, ils sont indemnisés par le versement d'une soulte en espèces dont le montant a été consigné à leur intention après la clôture de l'offre de retrait.

Article 11 quinquies

Offre publique et rachat d'une entreprise par ses salariés

• L'Assemblée nationale a supprimé cet article introduit par le Sénat, sur proposition de notre collègue M. Raymond Bourgine, afin d'ouvrir aux salariés d'une société qui fait l'objet d'une offre publique d'achat ou d'échange, la faculté d'annoncer leur intention de déposer un projet d'offre concurrente dans le cadre du rachat d'une entreprise par ses salariés.

Le rapporteur de la commission des Finances de l'Assemblée nationale a estimé que ce dispositif pouvait être "dangereux" dans la mesure où la déclaration d'intention de dépôt d'un tel projet d'offre ouvre un délai d'un mois qui "présente le risque de transformer les salariés en acteurs d'une compétition d'offres dans laquelle ils ne joueraient que le rôle de frein", alors que "pendant ce délai, des accords pourraient se conclure en dehors d'eux sans transparence".

• En première lecture, votre commission des Lois a eu les mêmes hésitations et connu des craintes similaires, c'est pourquoi elle ne vous propose pas de rétablir cet article.

Article 11 sexies (nouveau)

Convocation de l'assemblée générale après une offre publique

• Introduit en nouvelle lecture sur proposition de la commission des Finances de l'Assemblée nationale qui souhaitait répondre au souci exprimé sur ce point par son président, M. Dominique Strauss-Kahn, cet article complète l'article 158 de la loi du 24 juillet 1966 qui fixe les conditions de convocation de l'assemblée générale.

Il résulte de cet article que l'assemblée générale est normalement convoquée par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas. A défaut, elle peut également être convoquée par :

- les commissaires aux comptes ;
- un mandataire, désigné en justice, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- les liquidateurs.

L'article additionnel propose d'ajouter à cette liste les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou une offre publique d'échange ou après une cession d'un bloc de contrôle.

• Le nouvel alinéa ainsi introduit dans l'article 158 de la loi du 24 juillet 1966 a paru utile à votre commission des Lois. Il permettra en effet aux actionnaires devenus majoritaires après une offre publique de convoquer une assemblée générale quand bien même le conseil d'administration le leur refuserait.

Certes, les textes en vigueur permettent à ces actionnaires de demander qu'un mandataire soit désigné en justice pour procéder à cette convocation mais une telle procédure suppose une action en justice qui risque d'exiger un certain temps et d'être, de ce fait, préjudiciable à l'intérêt de la société.

En conséquence, votre commission des Lois vous propose d'adopter cet article sans modification.

Article 12

Prise en compte de l'action de concert pour le franchissement de seuil, création d'un nouveau seuil déclaratif et extension des obligations déclaratives

• Le Sénat et l'Assemblée nationale ont adopté dans les mêmes termes les paragraphes I, II et III de cet article qui prévoient :

- que l'action de concert est prise en compte pour apprécier les franchissements de seuils ;
- qu'un nouveau seuil déclaratif des deux tiers est institué ;
- que les obligations déclaratives portent également sur le nombre de titres donnant accès à terme au capital ainsi que sur les droits de vote y afférents que détient le déclarant ;
- que les statuts des sociétés peuvent prévoir des obligations déclaratives supplémentaires en droits de vote dont le respect est assuré dans les mêmes conditions que pour les seuils statutaires en capital.

• En nouvelle lecture, l'Assemblée nationale, sur proposition de M. Philippe Auberger, a complété l'article 12 en y introduisant un paragraphe I bis qui exclut les sociétés non

cotées du champ d'application de l'obligation de déclaration des franchissements de seuil.

Il est en effet apparu à l'auteur de l'amendement que l'extension de cette obligation aux sociétés non cotées n'était plus utile dès lors que la répartition des titres est connue, tous les titres de ces sociétés étant nominatifs depuis que l'article 94-I de la loi n° 81-1160 du 30 décembre 1981 leur en fait l'obligation.

•Après avoir relevé les hésitations tant de la commission des Finances de l'Assemblée nationale que du ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget, votre commission des Lois a décidé de proposer au Sénat d'adopter cette disposition.

Elle fait toutefois observer que par coordination avec ce dispositif, il convient de modifier l'article 356-3 de la loi du 24 juillet 1966. Elle vous proposera à cet effet d'introduire un article additionnel après l'article 13.

Article 13

Modalités de franchissement de seuils et transmission des pactes d'actionnaires

Cet article introduit quatre nouveaux articles dans la loi du 24 juillet 1966 :

- un article 356-1-1 qui substitue un décompte de la participation en droits de vote à un décompte en actions lorsque la répartition des premiers n'est pas la même que celle des secondes et qui précise les modalités selon lesquelles le nombre total des droits de vote doit être déclaré ;
- un article 356-1-2 qui définit les droits de vote qui sont pris en compte pour le calcul de la participation d'un actionnaire donné ;
- un article 356-1-3 qui définit l'action de concert ;
- un article 356-1-4 introduit en première lecture par l'Assemblée nationale qui dispose que les pactes d'actionnaires comportant des conditions préférentielles

de cession ou d'acquisition d'actions doivent être transmis au C.B.V..

1. La prise en considération des droits dans le calcul des franchissements de seuils (art. 356-1-1)

Trois divergences subsistent entre les deux assemblées :

- **le décompte en droits de vote doit-il se substituer au décompte en capital ou s'ajouter à celui-ci ?** Votre commission des Lois, contre l'avis de l'Assemblée nationale, continue de penser qu'il convient de maintenir les déclarations sous les deux formes afin que la répartition du capital continue à être connue ;

- **le taux de variation du nombre des droits de vote entre deux assemblées générales qui contraint la société à déclarer le nouveau nombre des droits de vote doit-il être précisé dans la loi ?** Votre commission des Lois persiste à le penser, c'est pourquoi elle vous propose de rétablir sur ce point le texte adopté par le Sénat en première lecture ;

- **l'information sur les droits de vote doit-elle être délivrée avant ou après la réunion de l'assemblée générale ?** Votre commission des Lois estime qu'une information préalable est plus utile ; en conséquence elle vous propose là encore de rétablir le texte que le Sénat a adopté en première lecture.

En conséquence, si pour assurer une meilleure cohérence avec le paragraphe I bis de l'article qui réserve les déclarations de franchissement de seuils aux seules sociétés cotées, il convient de rectifier la rédaction retenue en première lecture, pour le reste votre commission des Lois vous propose de rétablir le texte alors adopté pour le Sénat.

2. La détermination du nombre des actions ou des droits de vote (art. 356-1-2)

L'Assemblée nationale a adopté conforme la rédaction proposée par le Sénat pour cet article.

3. La définition de l'action de concert (art. 356-1-2)

L'Assemblée nationale a retenu la définition élargie de l'action de concert que le Sénat avait adoptée en première lecture. **Le seul point de désaccord qui subsiste porte sur l'inclusion des sociétés du secteur public dans les cas de présomption d'action de concert.**

Après avoir observé que l'action de concert "horizontale" introduite sur proposition de la commission des Finances du Sénat peut en fait recouvrir les cas dans lesquels plusieurs sociétés nationales détiennent des actions d'une même société, **votre commission des Lois vous propose, afin de lever toute ambiguïté, de réintroduire la présomption d'action de concert entre les sociétés publiques.**

Sous réserve des modifications qu'elle vous propose, votre commission des Lois émet un avis favorable à cet article 13.

Article 15

**Aggravation des sanctions applicables
en cas de non respect des obligations déclaratives afférentes
aux franchissements de seuils**

• L'Assemblée nationale et le Sénat ont adopté dans les mêmes termes le paragraphe I de cet article qui alourdit la sanction applicable en cas de défaut de déclaration de franchissement de seuils.

Les deux assemblées sont également tombées d'accord pour reconnaître au tribunal de commerce compétence pour aggraver

cette sanction en lui ouvrant le droit de priver l'actionnaire défaillant, pour cinq ans au plus, de l'exercice de tout ou partie de ses droits de vote.

• Le seul point de discussion concerne en fait les raisons pour lesquelles le juge peut aggraver la sanction. L'Assemblée nationale s'en remet à la jurisprudence du soin de le préciser tandis que le Sénat a souhaité indiquer en première lecture que pour être ainsi sanctionné, l'actionnaire devait avoir sciemment omis de procéder aux déclarations.

• Votre commission des Lois vous propose de rétablir cette rédaction qui lui a paru constituer une utile indication pour le juge.

Article 15 bis

Suppression de l'autocontrôle

• Le Sénat, sur proposition de sa commission des Lois, avait en première lecture supprimé à compter du 1er juillet 1990 la faculté pour une société de bénéficier, à concurrence de 10 % des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés à l'assemblée générale, des droits de vote afférents aux actions autocontrôlées.

• L'Assemblée nationale a estimé que cette suppression allait effectivement dans le sens d'une plus grande transparence mais elle a souhaité repousser la date d'entrée en vigueur de la suppression de l'autocontrôle du 1er juillet 1990 au 1er juillet 1991 afin d'éviter que les sociétés concernées ne se heurtent, pour reprendre les propos de son rapporteur, à "*des difficultés de mise en oeuvre voire de vente sur le marché qui peuvent poser des problèmes d'évolution des cours*".

• Votre commission des Lois n'est pas restée insensible au souci ainsi exprimé.

Afin d'engager le processus de disparition de l'autocontrôle tout en ménageant aux sociétés un délai pour s'adapter à cette nouvelle règle, elle vous propose un processus en deux étapes :

- l'autocontrôle est ramené de 10 % à 5 % à compter du 1er juillet 1990, date initialement adoptée par le Sénat pour une suppression totale ;
- il est totalement supprimé à compter du 1er juillet 1992, au lieu du 1er juillet 1991, date proposée par l'Assemblée nationale.

Cette solution équilibrée qui rassemble en les conciliant les souhaits respectifs du Sénat et de l'Assemblée nationale a semblé particulièrement pertinente à votre commission des Lois qui vous propose de modifier en conséquence le paragraphe II de l'article 15 bis.

Article 15 ter

Relèvement du plafond de capital que peut détenir une même personne dans une société de télévision par voie hertzienne terrestre

Cet article, introduit en première lecture à l'initiative de la commission des finances du Sénat, porte de 25 % au tiers du capital le plafond de détention de capital fixé par le premier alinéa du paragraphe I de l'article 39 de la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication.

Sans préjuger de la pertinence de cette modification, votre commission des Lois s'était interrogée quant au bien-fondé de son insertion dans le présent projet de loi et s'en était remise à la sagesse du Sénat.

La commission des Finances de l'Assemblée nationale a développé une analyse comparable en concluant qu'une *"telle modification n'est pas illégitime mais n'a sans doute pas sa place dans le présent projet de loi et mérite un examen plus approfondi"*.

Votre commission des Lois en prend acte pour l'avenir et ne vous propose pas de rétablir l'article 15 ter.

Article 16

**Adaptation des sanctions applicables
pour certaines infractions relatives à la direction et à
l'administration de certaines sociétés**

En première lecture, le Sénat avait supprimé cet article qui "dépénalisait" les sanctions applicables lorsque certains documents n'étaient pas produits par les dirigeants sociaux.

L'Assemblée nationale, en nouvelle lecture, a rétabli cet article en faisant valoir que la C.O.B. sanctionnerait plus efficacement ces manquements et que la dépénalisation de ces sanctions "*constitue un préalable à leur application effective*".

Après avoir souligné le caractère pour le moins paradoxal de cette analyse, votre commission des Lois a rappelé que l'absence de poursuites effectives n'exige pas de telles solutions et qu'il convient que la responsabilité pénale des dirigeants fautifs puisse être engagée.

En conséquence, elle vous propose de supprimer cet article.

TITRE III

DISPOSITIONS RELATIVES À L'ACTIVITÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Ce titre transforme les professions de remisiers et de gérants de portefeuille actuellement régies par la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 et le décret modifié n° 73-634 du 5 juillet 1973 en une profession unique de gestion de portefeuille dont il régleme les conditions d'exercice.

Article 17

Modalités d'exercice de l'activité de gestion de portefeuille

Cet article réserve l'exercice de l'activité de gestion de portefeuille aux sociétés anonymes agréées à cet effet par la C.O.B., après consultation d'une commission consultative, au vu de l'honorabilité et de l'expérience professionnelle de leurs dirigeants ainsi que d'une garantie financière suffisante. Il prévoit en outre que la C.O.B. exerce la tutelle de cette profession.

1. Le texte adopté par le Sénat en première lecture

Lors de la première lecture, le Sénat avait apporté au dispositif adopté par l'Assemblée nationale les modifications suivantes :

- sur proposition de la commission des Finances, l'agrément était également ouvert aux sociétés en commandite par actions ; on rappellera que sur ce point votre commission des Lois avait manifesté des réticences comparables à celles qu'a ainsi exprimé l'Assemblée nationale ;
- les garanties qui doivent être apportées par les candidats à l'agrément étaient encadrées afin de prévoir que, le cas

échéant, la responsabilité financière pouvait être couverte par la voie de l'assurance ; votre commission des Lois, sur proposition du président Jacques Larché, avait en effet souhaité évoquer le mécanisme de l'assurance comme source de garantie afin d'éviter que la C.O.B. se fonde exclusivement sur le capital de la société candidate à l'agrément pour apprécier les garanties financières et qu'elle exige des montants tels que les professionnels aujourd'hui en exercice seraient irrémédiablement exclus de l'exercice de la nouvelle activité de gestion de portefeuille ;

- la commission consultative était composée de membres, et non pas de représentants, du Conseil du marché à terme, du Conseil des bourses de valeurs, de l'Association française des établissements de crédit ainsi que de deux représentants de la profession ;

- enfin, les dispositions relatives à la tutelle étaient renvoyées à deux articles additionnels 17 bis et 17 ter, insérés après l'article 17, et définissant respectivement le régime disciplinaire des sociétés de gestion de portefeuille et celui de leurs employés.

2. L'Assemblée nationale n'a retenu aucune des propositions formulées par le Sénat.

• Elle a tout d'abord écarté la possibilité pour les sociétés en commandite par actions d'exercer une activité de gestion de portefeuille. Cette proposition de notre collègue M. Raymond Bourguin, au nom de la commission des Finances, lui a semblé pouvoir *"permettre à des gérants de portefeuille individuels de poursuivre leur activité dans des conditions peu différentes de celles existant avant la présente réforme"*, ce qui, aux yeux de la commission des Finances de l'Assemblée, est *"contraire à l'esprit du texte qui est de mettre sur pied une profession compétitive"*.

• Pour ce qui concerne *"les garanties financières suffisantes"* qui doivent être présentées par les sociétés candidates à l'agrément, la commission des Finances de l'Assemblée nationale a estimé qu'il n'était pas souhaitable *"d'accroître les contraintes pesant sur les gérants de portefeuille"* et qu'*"en tout état de*

cause, il est préférable de laisser la C.O.B. déterminer elle-même les conditions nécessaires dans ce domaine".

• Pour ce qui concerne la composition de la Commission consultative d'agrément, l'Assemblée nationale a substitué aux membres du C.M.T., du C.B.V. et de l'A.F.E.C., des représentants de ces organismes.

• Enfin, elle a repoussé le dispositif disciplinaire adopté par le Sénat en faisant valoir que si la profession était inorganisée, ce qui, pour l'heure, exclut la mise en place d'un organe de discipline professionnel, il n'était pas pour autant possible *"d'enfermer le pouvoir de tutelle de la C.O.B. dans le carcan d'un régime disciplinaire comparable à ce qui existe devant le C.B.V. ou le C.M.T."*

En conséquence de cette suppression, l'Assemblée nationale a rétabli son dispositif, savoir :

- un règlement de la C.O.B. précise les conditions d'agrément et de contrôle de l'activité des gérants de portefeuille, –au moins faudrait-il dire : de gestion de portefeuille–;
- la C.O.B. peut, par une décision motivée, retirer l'agrément d'un gérant de portefeuille, –là encore le terme n'est pas très heureux–.

3. Les propositions de votre commission des Lois

Votre commission des Lois vous propose de rétablir le texte qu'elle vous avait initialement proposé, c'est-à-dire :

- la précision que les garanties apportées par la société candidate à l'agrément doivent être de nature à couvrir leur responsabilité financière, le cas échéant par la voie de l'assurance ;
- la suppression de la mention de l'obligation de motivation du refus d'agrément, dès lors que la loi du 11 juillet 1979 relative à la motivation des actes

administratifs impose de plein droit cette motivation ;

- le rétablissement de la qualité de membre du conseil du marché à terme, du Conseil des bourses de valeurs et de l'A.F.E.C. et non de simple représentant de ces organismes pour pouvoir être désigné en tant que membre de la commission consultative d'agrément.

Article 17 bis et 17 ter

Régimes disciplinaires des sociétés de gestion de portefeuille et de leurs employés

Pour les raisons qui ont été précisées lors de l'examen de l'article 17, l'Assemblée nationale a supprimé ces deux articles.

Votre commission des Lois estime qu'il est pourtant nécessaire de prévoir un véritable régime disciplinaire des professionnels concernés.

En conséquence, elle vous propose de réintroduire ces deux articles qui définissent le régime disciplinaire des sociétés de gestion de portefeuille et de leurs employés que vous aviez bien voulu approuver en première lecture.

Article 20

Entrée en vigueur du nouveau régime d'exercice de l'activité de gestion de portefeuille

Cet article abroge la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 relative aux remisiers et gérants de portefeuille à laquelle se substitue le titre III du présent projet de loi.

• En première lecture, le Sénat avait souhaité préciser le dispositif d'entrée en vigueur des nouvelles règles d'exercice de l'activité de gestion de portefeuille en précisant, sur proposition de la commission des Finances, que la date butoir du 31 mars 1990 ne

serait pas opposable lorsque le défaut d'agrément est imputable à la C.O.B.

L'Assemblée nationale a estimé que le "risque" ainsi évoqué par le Sénat n'existe pas car *"la C.O.B. n'a pas intérêt à laisser perdurer un ordre juridique double"*.

Une telle réponse est pour le moins étrange ! Dès lors que la C.O.B. peut ne pas avoir statué en temps utile, il paraît opportun, quelles que soient ses intentions, de prévoir le sort des gérants qui auraient déposé une demande d'agrément sur laquelle la C.O.B. n'aurait pas statué avant le 31 mars 1990.

Sur proposition de sa commission des Lois, le Sénat avait également précisé les conditions de cessation d'activité en cas de non-obtention de l'agrément. L'Assemblée nationale a retenu la distinction ainsi opérée entre les personnes physiques qui doivent cesser leur activité et les personnes morales qui sont en outre tenues de prononcer leur dissolution et d'entrer en liquidation mais elle a supprimé la précision, pourtant indispensable, qui prévoit qu'en pareil cas les sociétés sont dissoutes de plein droit.

◦ **Votre commission des Lois vous propose de rétablir le texte adopté par le Sénat en première lecture et de préciser :**

- que lorsque le défaut d'agrément est imputable à un retard de la C.O.B., le ou les professionnels concernés ont la possibilité de poursuivre l'exercice de leur activité jusqu'à ce que la C.O.B. ait statué sur leur demande d'agrément ;

- que le défaut de mise en conformité emporte de plein droit la dissolution des sociétés concernées.

TITRE IV

DISPOSITIONS DIVERSES

Article 23 ter

Transfert au juge judiciaire du contentieux disciplinaire

• En première lecture, votre commission des Lois vous a proposé d'insérer cet article additionnel afin de donner compétence au juge judiciaire pour connaître des recours dirigés contre les sanctions disciplinaires prononcées par le Conseil des bourses de valeurs et par le Conseil du marché à terme.

Cette unification du contentieux des décisions disciplinaires des organismes professionnels de surveillance des marchés lui a paru souhaitable, tant pour des motifs matériels, –rapidité de décision notamment–, que pour des raisons de cohérence juridique, –la constitution d'un bloc de compétence judiciaire limite en effet les risques de divergences de jurisprudence.

• La commission des Lois de l'Assemblée nationale a proposé la suppression de cet article en faisant valoir que "*le partage actuel des règles de compétence résulte d'une réflexion longue et approfondie, à l'issue de laquelle un accord s'est dégagé, en vertu duquel le contentieux disciplinaire des autorités de marché relève du ressort du juge administratif*".

• Votre commission des Lois est certes respectueuse des traditions juridiques mais il lui apparaît, en l'espèce, que l'évolution accélérée des marchés financiers et la nécessité que les décisions juridictionnelles puissent intervenir rapidement et sans risques de divergences entre les deux ordres de juridiction appelle une unification du contentieux.

En conséquence, elle vous propose de rétablir l'article 23 ter dans la rédaction que le Sénat avait adoptée en première lecture.

Article 24 bis

Limites d'intervention du fonds de garantie des sociétés de bourses

• **Introduit à l'Assemblée nationale, par voie d'amendement du Gouvernement, lors de la première lecture, cet article modifie la rédaction du dernier alinéa de l'article 6 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs afin de limiter le champ de la garantie supportée par le fonds de garantie des sociétés de bourse.**

Saisi de cet article en première lecture, le Sénat l'a supprimé en estimant que le moment était bien mal choisi pour réduire cette garantie alors que les agents de change sont devenus des sociétés et que la place financière de Paris doit apporter toutes les garanties si elle veut conquérir le rang auquel elle aspire.

• **L'Assemblée nationale a rétabli le présent article en faisant valoir que le caractère illimité de la garantie comportait des risques de déresponsabilisation des acteurs du marché, qu'il faisait peser sur les sociétés de bourse des charges plus lourdes que celles que connaissent leurs homologues étrangers, enfin qu'il s'agissait en tout état de cause d'un mécanisme illusoire en cas de sinistre particulièrement important.**

• **Votre commission des Lois ne saurait admettre les conclusions de cette analyse alors qu'elle est d'ores et déjà informée que le plafonnement de garantie envisagé par le Conseil des bourses de valeurs est particulièrement bas puisqu'il s'établirait à 500.000 francs pour les espèces et deux millions de francs pour les titres.**

Si ces montants devaient être retenus, il est clair que tout les porteurs de moyenne importance autant que les détenteurs de parts de S.I.C.A.V. se trouveraient pénalisés, les risques encourus étant très loin d'être couverts par ce dispositif.

Quant à l'argument qui consiste à dire que la S.I.C.A.V. serait en quelque sorte "transparente" et que le plafond d'indemnisation serait applicable à chacun de ses actionnaires, il faut soit admettre que ses promoteurs n'ont pas réellement saisi que c'est la S.I.C.A.V. qui est couverte, en tant que société, par la garantie,

soit imaginer que l'écran pourrait effectivement être traversé. Il conviendrait alors de savoir par quel subterfuge juridique et de prendre conscience de ce qu'eu égard au nombre de personnes concernées le plafonnement de la garantie deviendrait illusoire.

Quoiqu'il en soit, le plafonnement de la garantie risque de conduire de nombreux acheteurs sur le marché à chercher refuge auprès de gros établissements plutôt qu'à continuer de faire confiance aux sociétés de bourse de moyenne importance qui se privent ainsi d'une part importante de leur clientèle.

Pour toutes ces raisons, votre commission des Lois vous propose donc de renouveler votre vote de première lecture et de supprimer cet article.

Article 24 quater (nouveau)

Composition des actifs des O.P.C.V.M.

Qualifié de "complexe" et de "très technique", cet article a été introduit en nouvelle lecture à l'Assemblée nationale sur proposition du Gouvernement. Il modifie l'article 25 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances, qui définit la composition des actifs des O.P.C.V.M. et précise les modalités de répartition des risques.

1. La portée des modifications introduites

- L'article modifie tout d'abord le premier alinéa de l'article 25 en prévoyant que l'actif d'un O.P.C.V.M. comprend des valeurs mobilières françaises ou étrangères, négociées ou non sur un marché réglementé, ainsi qu'à titre accessoire, des liquidités.

La rédaction ainsi retenue a un double effet :

- elle introduit des valeurs mobilières non cotées dans l'actif des O.P.C.V.M. ;

- elle supprime la possibilité pour les O.P.C.V.M. de détenir d'autres valeurs que celles qu'elle mentionne explicitement.

• Le paragraphe II de l'article réduit à 5 % la part maximale de ses actifs qu'un O.P.C.V.M. peut employer en titres d'un même émetteur.

Un décret en Conseil d'Etat fixe les catégories de titres pour lesquels il peut être dérogé à cette limite. Or, une lecture attentive de ce dispositif laisse apparaître que ce décret ne peut définir un taux inférieur à celui qui résulte de la loi, ce qui justifie probablement la modification proposée.

L'abaissement du plafond ainsi proposé se rapproche plus encore de l'article 22 de la directive communautaire du 20 décembre 1985 qui dispose qu'un O.P.C.V.M. ne peut placer plus de 5 % de ses actifs dans des valeurs mobilières d'un même émetteur. Il constitue toutefois un plancher par rapport aux facultés d'aménagement de ce taux prévues aux paragraphes 2 et 3 du même article 22.

• Le paragraphe III réduit à 10 % de leurs actifs les emprunts en espèces qui peuvent être contractés par les O.P.C.V.M. Cette limite permet une mise en conformité avec l'article 36 de la directive précitée du 20 décembre 1985 qui dispose que, par dérogation au principe selon lequel les sociétés de gestion ou le dépositaire agissant pour le compte de fonds communs de placement ne peuvent emprunter, les Etats membres peuvent autoriser les O.P.C.V.M. à emprunter à concurrence de 10 % de leurs actifs pour autant qu'il s'agisse d'emprunts temporaires.

• Le paragraphe IV de l'article 24 quater modifie les dispositions relatives au pourcentage d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un émetteur pouvant être détenues par un O.P.C.V.M..

Le Conseil d'Etat semble avoir estimé que la compétence qui est reconnue à un décret en Conseil d'Etat pour fixer les conditions dans lesquelles il peut être dérogé à cette limite ne permet pas au décret de définir les catégories de valeurs mobilières prises en compte dans la détermination du plafond de 10 %. La rédaction retenue sur ce point par la commission mixte paritaire paraissait

pourtant ouvrir cette faculté mais peut-être n'est-il pas inutile de lever cette ambiguïté rédactionnelle.

• Enfin, le paragraphe V élargit considérablement la compétence du pouvoir réglementaire dans la détermination de la composition de l'actif des O.P.C.V.M. en disposant de façon très générale que "des règles différentes selon les catégories d'organisme de placement collectif en valeurs mobilières peuvent être prévues par décret".

2. Les conclusions de votre commission des Lois

• Votre commission des Lois s'est tout d'abord inquiétée de savoir si les modifications proposées ne remettraient pas en cause l'équilibre difficilement obtenu à l'issue de la commission mixte paritaire qui avait eu à connaître de la loi du 23 décembre 1988.

Sous réserve du paragraphe II qui lui paraît plus restrictif que la directive, elle a considéré que les variations de taux proposées pouvaient être admises sans toutefois en saisir parfaitement l'opportunité, voire l'utilité.

• Votre commission des Lois s'est ensuite préoccupée de vérifier que l'article 24 quater respectait les normes communautaires.

Ce point est en effet fondamental et il convient de rappeler à cet égard deux principes simples :

- la réglementation française détermine librement les règles applicables aux O.P.C.V.M. français ;
- toutefois, elle est tenue de définir un régime particulier applicable aux O.P.C.V.M. dits "coordonnés" et ce faisant de respecter les principes fixés par la directive du 20 décembre 1985.

La législation française ayant choisi de ne pas créer deux régimes distincts, contrairement, par exemple, à la législation luxembourgeoise, la loi du 23 décembre 1988 fixe le cadre général du régime des O.P.C.V.M. susceptibles d'être agréés en France sans distinguer selon qu'il s'agit d'un O.P.C.V.M. coordonné

impérativement soumis à un certain nombre de règles définies par les instances communautaires, ou d'un O.P.C.V.M. non coordonné.

Il résulte de cette approche qu'il faut absolument éviter d'inscrire dans la loi des règles qui s'imposeraient à tous les O.P.C.V.M. et qui seraient en contradiction avec la directive.

Or, c'est précisément ce qui résulte à première vue du paragraphe I de l'article 24 quater qui dispose que l'actif d'un O.P.C.V.M. *comprend des valeurs mobilières françaises ou étrangères, négociées ou non sur un marché réglementé, ainsi qu'à titre accessoire, des liquidités*¹⁶. Cette composition est en effet incompatible avec l'article 19 de la directive qui exclut que les O.P.C.V.M. coordonnés puissent détenir des valeurs mobilières non cotées.

On observera toutefois que le paragraphe 2 de l'article 19 autorise un O.P.C.V.M. coordonné à placer 10 % au plus de ses actifs dans des valeurs mobilières non cotées.

En conséquence, il convient de souligner que la nouvelle rédaction proposée pour le premier alinéa de l'article 25 de la loi du 23 décembre 1988 doit être appliquée avec vigilance afin que ce plafond de 10 % soit respecté par les O.P.C.V.M. qui souhaitent être coordonnés. La rédaction initiale qui reprenait le texte même de la directive est sur ce point plus satisfaisante.

Le rapporteur de l'Assemblée nationale a toutefois fait valoir que cette dernière rédaction n'autorisait pas le pouvoir réglementaire à déterminer les valeurs étrangères admises dans la composition de l'actif ni la part que ces valeurs peuvent représenter.

En conséquence, il vous est proposé, sous les réserves énoncées plus haut, de retenir cette modification.

• Les paragraphes II et III abaissent des plafonds et restreignent la marge de liberté des O.P.C.V.M. coordonnés français par rapport à ce qu'autorise la directive. On observera toutefois qu'un décret peut rétablir cette marge.

En conséquence, et sous réserve d'obtenir des précisions sur les raisons de l'abaissement du seuil, votre commission des Lois vous propose de donner un avis favorable à ces deux paragraphes.

• Pour ce qui concerne le paragraphe IV, votre commission des Lois ne voit pas d'objection à ce que soit levé ce qui est apparemment une ambiguïté rédactionnelle.

• En revanche, elle ne saurait accepter le cinquième et dernier paragraphe de l'article 24 quater qui conduit à supprimer toute règle législative en matière de composition de l'actif des O.P.C.V.M. dès lors qu'il autorise qu'un décret fixe des "règles différentes selon les catégories" d'O.P.C.V.M., ce qui revient à priver de portée le reste de l'article.

Cette délégation de compétences au bénéfice du pouvoir réglementaire n'est pas admissible et votre commission des Lois estimant qu'elle est contraire à la Constitution vous propose de supprimer ce paragraphe.

• En conséquence, votre commission des Lois vous propose de retenir uniquement les paragraphes I à IV de l'article 24 quater nouveau.

Article 25

Conseil de discipline des O.P.C.V.M.

Cet article introduit quatre nouveaux articles dans la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M.) et portant création des fonds communs de créances, afin de définir le régime disciplinaire des O.P.C.V.M. que la loi du 23 décembre 1988 n'avait pas précisé et pour en confier la responsabilité à un Conseil de discipline spécialisé.

a) Compétences du Conseil de discipline (art. 33-1)

Cet article définit la nature des manquements aux règles de pratique professionnelle susceptible d'être sanctionnés par le Conseil de discipline.

• En première lecture, le Sénat, sur proposition de sa commission des Finances, avait proposé d'étendre la juridiction du Conseil de discipline aux fonds communs de créances.

• L'Assemblée nationale a estimé que les conditions d'exercice des activités des O.P.C.V.M. et des fonds communs de créances étaient très différentes et que le défaut d'organisation de la profession rendait pour l'heure impossible la mise en place d'un régime disciplinaire adapté.

• Votre commission des Lois, après avoir rappelé que la C.O.B. assure la tutelle de ces fonds, vous propose, pour l'instant, de ne pas créer d'organe disciplinaire pour ces fonds dont l'existence est en effet très récente.

b) Composition et fonctionnement du Conseil de discipline (art. 33-2)

• En première lecture, le Sénat a substitué au conseiller d'Etat, président du Conseil de discipline, un conseiller à la Cour de cassation afin d'assurer une meilleure cohérence avec la compétence du juge judiciaire en matière de contentieux des décisions de ce Conseil.

Il a en outre complété le Conseil de discipline en lui adjoignant un représentant du Conseil du marché à terme.

Enfin, il a ajouté des dispositions relatives au secret professionnel auquel sont astreints les membres du Conseil de discipline, en prévoyant toutefois que ce secret ne serait opposable ni au juge judiciaire, ni aux commissions parlementaires d'enquête et de contrôle.

• En nouvelle lecture, l'Assemblée nationale a accepté la présence d'un représentant du Conseil du marché à terme et la mention du secret professionnel.

Elle a toutefois estimé sur ce dernier point que seule la jurisprudence pourrait délimiter le champ d'application du secret professionnel et surtout, ce qui est inexact, que les dispositions relatives aux commissions parlementaires d'enquête et de contrôle

seraient de nature organique alors qu'elles figurent à l'article 6 de l'ordonnance n° 58-1100 du 17 novembre 1958 relative au fonctionnement des assemblées parlementaires.

Enfin, l'Assemblée nationale ayant rejeté le principe de la compétence du juge judiciaire pour connaître des décisions du Conseil de discipline. Elle a en conséquence rétabli la présidence d'un conseiller d'Etat.

• Votre commission des Lois vous propose de reprendre le texte qu'elle vous a proposé en première lecture et de rétablir la présidence d'un conseiller à la Cour de cassation ainsi que le principe de l'inopposabilité du secret professionnel auquel sont assujettis les membres du Conseil de discipline des O.P.C.V.M., aux commissions parlementaires d'enquête et de contrôle et à l'autorité judiciaire.

c) Procédures disciplinaires (art. 33-3)

• L'Assemblée nationale, conformément à la position qu'elle a adoptée à l'article 23 ter, a rétabli la compétence du juge administratif pour connaître des décisions du Conseil de discipline des O.P.C.V.M..

• Par cohérence avec les propositions qu'elle a formulées à l'article 23 ter, votre commission des Lois vous propose de reprendre le texte que vous aviez bien voulu adopter sur ce point en première lecture.

d) Sanctions disciplinaires

• A l'initiative de sa commission des Finances, le Sénat a souhaité préciser que les sanctions disciplinaires pécuniaires ne peuvent avoir pour conséquence de diminuer les sommes distribuables aux actionnaires ou aux porteurs de parts sauf si les manquements sanctionnés leur sont imputables.

• La commission des Finances de l'Assemblée nationale a estimé que ce dispositif ne pouvait être retenu car il était "techniquement imparfait" et qu'il risquait de limiter la possibilité de

sanctions prononcées à l'encontre des seuls dirigeants puisqu'il sera impossible de faire supporter la sanction par l'organisme lui-même.

Après avoir salué le bon sens de l'idée du Sénat, le rapporteur a conclu son analyse en disant qu' *"il est préférable de laisser au Conseil de discipline une marge de manoeuvre la plus large possible pour apprécier la mise en oeuvre des sanctions qu'il peut infliger"*.

• Votre commission des Lois qui s'était interrogée en première lecture sur la pertinence technique de ce dispositif vous propose de ne pas le rétablir.

Votre commission des Lois a adopté l'article 25 ainsi modifié.

Article 25 bis A

Extension du secret partagé au Conseil de discipline des O.P.C.V.M.

Cet article, introduit sur proposition de la commission des Finances du Sénat, étend au Conseil de discipline des O.P.C.V.M. le secret partagé institué à l'article 21 de la loi du 22 janvier 1988 entre la C.O.B., le C.B.V. et le C.M.T..

L'Assemblée nationale l'a approuvé, après avoir, par souci de coordination, supprimé toute référence aux fonds communs de créances.

Votre commission des Lois vous propose d'adopter cet article sans modification.

Articles 26 et 26 bis

**Information du comité d'entreprise
ou du comité de groupe en cas d'offre publique.**

• Pour ces deux articles qui prévoient l'information des salariés en cas d'offre publique concernant l'entreprise qui les emploie, l'Assemblée nationale a adopté deux amendements, présentés par le groupe communiste, tendant à supprimer l'accord préalable du chef d'entreprise pour toute audition des initiateurs de l'offre par le comité d'entreprise ou le comité de groupe.

• Un sous-amendement semblable avait déjà été déposé en première lecture au Sénat. Mme Véronique Neiertz s'y était opposée au nom du Gouvernement en précisant que "*selon une disposition du droit du travail, une telle audition ne peut se faire sans l'accord du chef d'entreprise*".

Par scrutin public, le Sénat avait rejeté ce sous-amendement par 303 voix contre 15.

• A l'Assemblée nationale, contrairement à Mme Neiertz au Sénat, M. Bérégovoy s'est déclaré favorable à l'amendement du groupe communiste en précisant qu'il n'avait pas souhaité, par son projet de loi, que le chef d'entreprise puisse interdire aux comités d'entreprise qui l'estiment utile de procéder à l'audition de l'initiateur de l'offre publique.

• Afin de permettre au Sénat de réitérer son vote de première lecture, votre commission des Lois vous propose deux amendements tendant à rétablir ces deux articles dans la rédaction que vous aviez retenue en première lecture.

Article 29

Dispositions transitoires relatives au décompte des droits de vote

• Introduit par l'Assemblée nationale sur proposition du Gouvernement, cet article dispose que les sociétés doivent faire état des participations égales ou supérieures à 5 % des droits de vote à l'issue de la première assemblée générale ordinaire suivant l'entrée en vigueur du présent projet de loi.

• Le Sénat, sur proposition de sa commission des lois, avait souhaité préciser que cette déclaration devait également porter sur les fractions de droits de vote inférieures à 5 % si les statuts avaient prévu leur déclaration.

• L'Assemblée nationale a jugé ce dispositif inopportun car il constitue, estime son rapporteur, *"un facteur d'alourdissement et de complication"*.

• Etant donné le caractère peu convaincant de cette observation, votre commission des Lois vous propose de rétablir le texte initialement adopté par le Sénat.

Articles 30 à 33

Reconnaissance de certains droits à des associations instituées entre des actionnaires d'une même société

• Introduits au Sénat sur proposition de notre collègue M. Jean Arthuis, ces quatre articles reconnaissent aux associations groupant au moins 300 actionnaires d'une même société certains droits jusqu'ici réservés aux actionnaires détenant 5 ou 10 % du capital. Il s'agit des demandes tendant à :

- l'inscription d'une résolution à l'ordre du jour des assemblées générales ;

- la récusation d'un commissaire aux comptes ;
- la désignation d'un expert de minorité ;
- la mise en cause de la responsabilité sociale des administrateurs.

Votre commission des lois avait estimé que ce dispositif ouvrait d'intéressantes perspectives mais qu'il ne saurait être définitivement adopté en l'état en raison des risques d'obstruction susceptibles d'en résulter. Il lui semblait en effet souhaitable de maintenir un minimum de représentativité pour la formulation de telles demandes d'autant que pour certaines grandes sociétés le chiffre de 300 actionnaires est sans commune mesure avec le nombre total des actionnaires qui atteint plusieurs centaines de milliers.

- L'Assemblée nationale a suivi le même raisonnement que votre commission des Lois et suggéré que, le cas échéant, le seuil de représentativité puisse être abaissé, voire modulé en fonction du nombre d'actionnaires.

- Considérant qu'il est préférable de poursuivre la réflexion ainsi engagée, votre commission des Lois vous propose de maintenir la suppression de ces quatre articles.

TABLEAU COMPARATIF

Texte adopté par le Sénat en première lecture ----	Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture ----	Propositions de la Commission ----
TITRE II	TITRE II	TITRE II
Dispositions relatives aux offres publiques d'achat ou d'échange et modifiant la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.	Dispositions commerciales et la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs.	Dispositions relatives aux offres publiques d'achat, d'échange ou de retrait et modifiant la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.
Art. 11.	Art. 11.	Art. 11.
Le troisième alinéa de l'article 180 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales est complété par la phrase suivante :	Le... ...1966 susmentionnée est complété par deux phrases ainsi rédigées :	Reprise du texte adopté par le Sénat en première lecture
"Cette délégation est suspendue dès le dépôt d'un projet d'offre publique d'achat ou d'échange et pour toute la durée de l'offre".	"Cette délégation est suspendue en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la société, sauf si l'assemblée générale, préalablement à l'offre et expressément, a autorisé, pour une durée n'excédant pas un an, une augmentation de capital pendant ladite période et à condition que l'augmentation envisagée n'ait pas été réservée. En cas d'offre publique d'échange, cette autorisation est donnée par dérogation à l'article 193."	

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

Art. 11 bis A (nouveau).

Si après le dépôt d'un projet d'offre publique d'achat ou d'échange portant sur les titres d'une société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché, l'assemblée générale extraordinaire est convoquée aux fins de décider une augmentation de capital, la cotation du titre est suspendue, dans des conditions définies par le règlement général prévu à l'article 6 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, jusqu'au deuxième jour de bourse suivant la clôture de ladite assemblée générale.

A la demande d'un ou de plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital ou des droits de vote, cette assemblée générale entend la ou les personnes initiatrices de l'offre ou leurs représentants.

Art. 11 bis B (nouveau).

Il est inséré, après l'article 180 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, un article 180-1 ainsi rédigé:

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

Art. 11 bis A.

Supprimé

Art. 11 bis B.

Supprimé

Propositions de la Commission

Art. 11 bis A.

**Rétablissement du texte
adopté par le Sénat en première
lecture**

Art. 11 bis B.

Maintien de la suppression

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

"Art. 180-1.- Dès qu'il a connaissance du dépôt d'un projet d'offre publique d'achat ou d'échange, le conseil d'administration de la société visée peut convoquer une assemblée générale des porteurs de titres conférant ou pouvant conférer à terme des droits de vote. L'assemblée se tient dans les quinze jours de la date de sa convocation. Le conseil d'administration lui fait un rapport sur la situation et les projets de la société. Elle entend la personne initiatrice de l'offre ou ses représentants, qui l'informent des motifs à l'origine de l'offre publique et des intentions de ses auteurs quant à la continuation des activités de la société".

Art. 11 bis.

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

Art. 11 bis.

Il est inséré, après l'article 6 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, un article 6 bis ainsi rédigé :

"Art. 6 bis.- Le règlement général prévu à l'article 6 fixe également, afin d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence du marché :

Propositions de la Commission

Art. 11 bis.

Reprise du texte adopté par le Sénat en première lecture

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Propositions de la Commission

"Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert et venant à détenir, directement ou indirectement, plus du tiers, plus de la moitié ou plus des deux tiers du capital ou des droits de vote à l'assemblée générale d'une société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché, est tenue, dans le délai de cinq jours de bourse, de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir la totalité des actions et des titres de la société conférant ou pouvant conférer à terme des droits de vote. A défaut d'avoir procédé à ce dépôt, les titres qu'elle détient au-delà du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sont privés du droit de vote.

"- les conditions dans lesquelles toute personne

.... indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote aux assemblées générales d'une société...

... tenue d'en informer immédiatement le conseil et de déposer ...

... d'acquérir une quantité déterminée de titres de la société ; à défaut ...

... au-delà de la fraction du capital ...

... vote.

"- les conditions dans lesquelles le projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote d'une société inscrite à la cote officielle, à la cote du second marché ou dont les titres sont négociés sur le marché hors cote d'une bourse de valeurs, oblige le ou les acquéreurs à acheter en bourse, au cours ou au prix auxquels la cession du bloc est réalisée, les titres qui leur sont alors présentés ;

"- les conditions applicables aux procédures d'offre et de demande de retrait, lorsque le ou les actionnaires majoritaires d'une société inscrite à la cote officielle ou à la cote du second marché détiennent une fraction déterminée des droits de vote ou lorsqu'une société inscrite à l'une de ces cotes est transformée en société en commandite par actions."

Alinéa supprimé

"Pour les actions, le prix de l'offre ne peut être inférieur à la moyenne des cours de l'action constatés à la clôture des vingt derniers jours de bourse.

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

"Pour les titres pouvant conférer à terme des droits de vote, le conseil des bourses de valeurs détermine leur prix en fonction du prix de l'action ordinaire.

"Par dérogation au premier alinéa, le conseil des bourses de valeurs, si le dépassement n'a pas pour effet de modifier le contrôle de la société au sens de l'article 355-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, peut, sous réserve de l'agrément du ministre chargé de l'économie, dispenser de l'obligation de déposer un projet d'offre publique celui qui est venu à détenir plus du tiers du capital et des droits de vote. Pendant la durée de la dérogation, les titres détenus au-delà de ce seuil sont privés du droit de vote."

Art. 11 ter (nouveau).

Une personne physique ou morale ne peut déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité limitée de titres d'une société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché que si le total cumulé des titres qu'elle détient, seule ou de concert, directement ou indirectement, et de la quantité de titres qu'elle propose d'acquérir ne dépasse pas le tiers du capital ou des droits de vote. Si ce total cumulé dépasse le tiers du capital ou des droits de vote, l'offre publique doit porter sur la totalité des titres de la société.

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

Alinéa supprimé

Alinéa supprimé

Art. 11 ter.

Supprimé

Propositions de la Commission

Art. 11 ter.

Rétablissement du texte
adopté par le Sénat en première
lecture

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Art. 11 quater (nouveau).

Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert et détenant, directement ou indirectement, plus de 95% du capital ou des droits de vote à l'assemblée générale d'une société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs, à la cote du second marché ou au hors cote, peut déposer un projet d'offre de retrait. Le prix de l'offre est égal au cours de bourse le plus élevé constaté à la clôture des bourses pendant les trois années précédant l'offre. Les actionnaires qui ne présentent pas leurs titres sont désintéressés par le versement d'une soule consignée en leur faveur et leurs titres sont annulés.

Toute personne détenant moins de 5% du capital ou des droits de vote dans une société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs, à la cote du second marché ou au hors cote et dont plus de 95% du capital ou des droits de vote est détenu, directement ou indirectement, par une personne physique ou morale agissant seule ou de concert, peut exiger de cette dernière qu'elle dépose une offre de retrait. Cette offre est faite au juste prix, lequel est déterminé par le conseil des bourses de valeurs.

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Art. 11 quater.

Supprimé

Propositions de la Commission

Art. 11 quater.

Rétablissement du texte adopté par le Sénat en première lecture

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Art. 11 quinquies (nouveau).

Lorsqu'une offre publique d'achat ou d'échange peut avoir pour effet de modifier le contrôle d'une société, les salariés de la société peuvent, dans un délai de cinq jours à compter du dépôt de cette offre, signifier au conseil des bourses de valeurs leur intention de présenter une offre concurrente placée sous le régime du rachat d'une entreprise par ses salariés prévu par l'article 26 de la loi n°87-416 du 17 juin 1987 sur l'épargne.

Cette signification ouvre un délai d'un mois pendant lequel le projet d'offre concurrente doit être déposé.

A conditions égales, cette offre est préférée à toute autre.

Art. 12

I. Dans le premier alinéa de l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les mots : " agissant seule ou de concert " sont insérés après les mots : " toute personne physique ou morale " et les mots : " ou de la moitié " sont remplacés par les mots : " de la moitié ou des deux tiers ".

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Art. 11 quinquies.

Supprimé

Art.11 sexies (nouveau).

Dans l'article 158 de la loi n° 66 537 du 24 juillet 1966 précitée, après le cinquième alinéa (3°), il est inséré un sixième alinéa (4°) ainsi rédigé:

"4° Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou une offre publique d'échange ou après une cession d'un bloc de contrôle."

Art. 12.

I.- Non modifié.....

Propositions de la Commission

Art. 11 quinquies.

Maintien de la suppression

Art.11 sexies

Conforme

Art. 12.

Conforme

Texte adopté par le Sénat en première lecture

II. . Les alinéas quatre à sept de l'article 356-1 de la loi n°66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont remplacés par un alinéa ainsi rédigé:

" La personne tenue à l'information prévue au premier alinéa précise le nombre de titres qu'elle possède donnant accès à terme au capital ainsi que les droits de vote qui y sont attachés. "

III (nouveau). . Le dernier alinéa de l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée est ainsi rédigé :

" En cas de non-respect de l'obligation d'information mentionnée à l'alinéa qui précède, les statuts de la société peuvent prévoir que les dispositions des deux premiers alinéas de l'article 356-4 ne s'appliquent qu'à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction du capital ou des droits de vote de la société émettrice au moins égale à la plus petite fraction du capital dont la détention doit être déclarée. Ce pourcentage ne peut toutefois être supérieur à 5 % . "

Art. 13.

Il est inséré, après l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les articles 356-1-1, 356-1-2, 356-1-3 et 356-1-4 ainsi rédigés :

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

I bis (nouveau).- Dans le premier alinéa de l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée , après les mots : "territoire de la République" , sont insérés les mots: " et dont les actions sont inscrites à la cote officielle ou du second marché ou/au hors cote d' une bourse de valeurs".

II.- Non modifié.....

III.- Non modifié.....

Art. 13.

Alinéa sans modification

Propositions de la Commission

Art. 13.

Alinéa sans modification

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Propositions de la Commission

"Art. 356-1-1.- Lorsque le nombre ou la répartition des droits de vote ne correspond pas au nombre ou à la répartition des actions, les pourcentages prévus au premier alinéa de l'article 356-1 sont calculés *en capital* et en droits de vote.

"Art. 356-1-1.- ...

"Art. 356-1-1.- ...

... calculés
en droits de vote.

... calculés *en capital* et en droits de vote.

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Dans le cas visé à l'alinéa ci-dessus, les statuts de la société peuvent prévoir que l'obligation supplémentaire d'information mentionnée à l'avant-dernier alinéa du même article porte sur la détention de droits de vote.

"Au plus tard dans les quinze jours qui suivent l'assemblée générale ordinaire, toute société par actions informe ...

Au plus tard dans les quinze jours qui précèdent l'assemblée générale ordinaire, toute société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs, à la cote du second marché ou au hors cote, informe ses actionnaires et le conseil des bourses de valeurs du nombre total des droits de vote existant à cette date.

... date. Dans la mesure où, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre de droits de vote varie d'un pourcentage fixé par arrêté du ministre chargé de l'économie par rapport au nombre déclaré antérieurement, la société, lorsqu'elle en a connaissance, informe ses actionnaires et, si elle est cotée, le Conseil des bourses de valeurs, du nouveau nombre à prendre en compte."

Alinéa supprimé.

"La même information doit être délivrée au plus tard dans les quinze jours qui précèdent la réunion de l'assemblée générale extraordinaire.

"La même information doit être délivrée au plus tard dans les quinze jours qui précèdent la réunion de l'assemblée générale extraordinaire.

Texte adopté par le Sénat en première lecture

"Si, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre des droits de vote varie de plus de 2% par rapport au nombre antérieurement déclaré, la société, lorsqu'elle en a connaissance, informe ses actionnaires du nouveau nombre des droits de vote à prendre en compte. Si ses titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs, à la cote du second marché ou au hors cote, elle en informe également le conseil des bourses de valeurs.

"Art. 356-1-2.- Sont assimilés aux actions ou aux droits de vote possédés par la personne tenue à l'information prévue au premier alinéa de l'article 356-1 :

"1° les actions ou les droits de vote possédés par d'autres personnes pour le compte de cette personne ;

"2° les actions ou les droits de vote possédés par les sociétés que contrôle cette personne au sens de l'article 355-1 ;

"3° les actions ou les droits de vote possédés par un tiers avec qui cette personne agit de concert ;

"4° les actions ou les droits de vote que cette personne ou l'une des personnes mentionnées aux 1° à 3° ci-dessus est en droit d'acquérir à sa seule initiative en vertu d'un accord.

"Art. 356-1-3.- Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en oeuvre une politique commune vis-à-vis de la société.

"Un tel accord est présumé exister :

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Cf. art. 356-1-1.- (3ème alinéa)

"Art. 356-1-2.- Non modifié.

"Art. 356-1-3.- Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Propositions de la Commission

Si, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre des droits de vote varie de plus de 2 % par rapport au nombre antérieurement déclaré, la société, lorsqu'elle en a connaissance, informe ses actionnaires et le conseil des bourses de valeurs du nouveau nombre des droits de vote à prendre en compte.

"Art. 356-1-2.- Non modifié.

"Art. 356-1-3.- Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Texte adopté par le Sénat en première lecture

"- entre une société, le président de son conseil d'administration et ses directeurs généraux ou les membres de son directoire ou ses gérants ;

"- entre une société et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article 355-1 ;

"- entre les sociétés du secteur public ;

"- entre des sociétés contrôlées par la même ou les mêmes personnes.

"Les personnes agissant de concert sont tenues solidairement aux obligations qui leur sont faites par la loi et les règlements.

"Art. 356-1-4.- Toute convention relative à une société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et conclue entre des actionnaires de cette société doit être transmise au conseil des bourses de valeurs qui en assure la publicité. Le défaut de transmission emporte de plein droit la nullité de la convention."

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa supprimé

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Art. 356-1-4.- Toute convention conclue entre des actionnaires d'une société cotée sur l'un des marchés réglementés français comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions doit être transmise au Conseil des bourses de valeurs qui en assure la publicité."

Art. 14.

.....Conforme.....

Propositions de la Commission

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"- entre les sociétés du secteur public ;

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Art. 356-1-4.- Toute convention relative à une société dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à la cote du second marché comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et conclue entre des actionnaires de cette société doit être transmise au conseil des bourses de valeurs qui en assure la publicité. Le défaut de transmission emporte de plein droit la nullité de la convention."

Art. additionnel après l'article 13

Le début de l'article 356-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 est rédigé comme suit :

"En fonction des informations dont dispose la société ou qu'elle a reçues en application..."

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Art. 15.

I. Dans l'article 356-4 de la loi n°66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les mots : " d'un délai de trois mois " sont remplacés par les mots : " d'un délai de deux ans ".

II.- Le même article 356-4 est complété par deux alinéas ainsi rédigés :

"Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

"Le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, sur demande du président de la société, d'un actionnaire ou de la Commission des opérations de bourse, et, le ministère public entendu, prononcer la suspension, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de tout ou partie des droits de vote de l'actionnaire qui, *sciemment*, n'aurait pas procédé aux déclarations prévues à l'article 356-1".

Art. 15 bis (nouveau).

I.- L'article 359-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée est ainsi rédigé :

"Art. 359-1.- Lorsque des actions ou des droits de vote d'une société sont possédés par une ou plusieurs sociétés dont elle détient directement ou indirectement le contrôle, les droits de vote attachés à ces actions ou ces droits de vote ne peuvent être exercés à l'assemblée générale de la société ; il n'en est pas tenu compte pour le calcul du quorum".

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Art. 15.

I.- Non modifié.....

II.- Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Le tribunal ...

... peut, le ministère public entendu, sur demande ...

... bourse, prononcer la suspension, totale ou partielle, pour une durée ...

... cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire qui n'aurait pas ...

... l'article 356-1".

Art. 15 bis.

I.- Non modifié.....

Propositions de la Commission

Art. 15.

Reprise du texte adopté par le Sénat en première lecture

Art. 15 bis.

Texte adopté par le Sénat en première lecture

II.- Les dispositions prévues au paragraphe I ci-dessus sont applicables à compter du 1er juillet 1990.

Art. 15 ter (nouveau).

Le premier alinéa du paragraphe I de l'article 39 de la loi n°86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication est remplacé par deux alinéas ainsi rédigés :

"Une même personne physique ou morale ne peut détenir directement ou indirectement, plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société titulaire d'une autorisation relative à un service national de télévision par voie hertzienne terrestre, lorsque cette société est inscrite à la cote officielle ou à celle du second marché.

"Une même personne physique ou morale ne peut détenir, directement ou indirectement, plus de 25% du capital ou des droits de vote d'une société titulaire d'une autorisation relative à un service national de télévision par voie hertzienne terrestre, lorsque cette société n'est pas inscrite à la cote officielle ou à celle du second marché."

Art. 16.

Supprimé.

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

II.- Les ...

1991.

...1er juillet

Art. 15 ter .

Supprimé

Art. 16.

Le 2° et le 3° de l'article 439 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont abrogés.

Propositions de la Commission

II. - Les dispositions prévues au paragraphe I ci-dessus sont applicables à compter du 1er juillet 1992. Toutefois, jusqu'à cette date et à compter du 1er juillet 1990, les droits de vote visés au paragraphe I peuvent être exercés à concurrence de 5 % des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés à l'assemblée générale.

Art. 15 ter .

Maintien de la suppression

Art. 16.

Supprimé.

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

TITRE III

Dispositions relatives à l'activité de
gestion de portefeuille.

Art. 17.

Nul ne peut gérer, à titre de
profession habituelle, des
portefeuilles de valeurs mobilières,
de contrats à terme négociables ou de
produits financiers pour le compte de
ses clients sans avoir obtenu
l'agrément de la Commission des
opérations de bourse.

Cet agrément est réservé aux
sociétés anonymes et aux sociétés en
commandite par actions qui
justifient de l'honorabilité et de
l'expérience professionnelle de leurs
dirigeants ainsi que de garanties de
nature à couvrir leur responsabilité
financière, le cas échéant par la voie
de l'assurance. Les conditions
d'obtention de l'agrément sont
précisées par un règlement de la
Commission des opérations de
bourse.

L'agrément de la Commission
des opérations de bourse ne peut être
accordé qu'après avis d'une
commission qui comprend cinq
membres nommés pour quatre ans
par arrêté du ministre chargé de
l'économie :

- un membre du conseil des
bourses de valeurs, désigné sur
proposition du président de ce
conseil,

- un membre du conseil du
marché à terme, désigné sur
proposition du président de ce
conseil,

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

TITRE III

Dispositions relatives à l'activité de
gestion de portefeuille.

Art. 17.

Alinéa sans modification

Cet agrément...
...anonymes qui justi-
fient...

... ainsi que d'une garantie
financière suffisante.

En cas de refus, la décision de
la Commission des opérations de
bourse est motivée.

L'agrément...
... bourse est accordé
après...

... l'économie, comme suit :

- un membre représentant le
conseil des bourses de valeurs, sur
proposition...
... conseil ;

- un membre représentant le
conseil du marché à terme, sur
proposition...
... conseil ;

Propositions de la Commission

TITRE III

Dispositions relatives à l'activité de
gestion de portefeuille.

Art. 17.

Alinéa sans modification

Cet agrément...

*...ainsi que de garanties de nature à
couvrir leur responsabilité financière,
le cas échéant par la voie de
l'assurance. Les conditions
d'obtention de l'agrément sont
précisées par un règlement de la
Commission des opérations de
bourse.*

Alinéa supprime

Alinéa sans modification

*- un membre du conseil des
bourses de valeurs, sur proposition
du président de ce conseil,*

*- un membre du conseil du
marché à terme, sur proposition du
président de ce conseil,*

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Propositions de la Commission

- un membre de l'Association française des établissements de crédit, désigné sur proposition du président de cet organisme,

- un membre représentant l'organisme représentatif des établissements de crédit, sur proposition ...
... organisme.

- un membre de l'Association française des établissements de crédit, sur proposition du président de cet organisme,

- deux gérants de portefeuille désignés après consultation de la profession.

- deux gérants de portefeuille, après ...
... profession.

- deux représentants des sociétés de gestion de portefeuille après consultation de la profession.

Un règlement de la Commission des opérations de bourse précise les conditions d'agrément et de contrôle de l'activité des gérants de portefeuille.

Alinéa supprimé

La Commission des opérations de bourse peut, par une décision motivée, retirer l'agrément d'un gérant de portefeuille.

Alinéa supprimé

Art. 17 bis (nouveau).

Art. 17 bis .

Art. 17 bis .

Toute infraction aux lois et règlements applicables à la profession ainsi que tout manquement aux obligations professionnelles donne lieu à sanctions disciplinaires prononcées par la Commission des opérations de bourse.

Supprimé

Rétablissement du texte adopté par le Sénat en première lecture

Aucune sanction ne peut être prononcée sans que l'intéressé ait été entendu ou dûment appelé. Les intéressés peuvent se faire assister d'un conseil. Dans les deux mois suivant la notification de la décision de la commission, les intéressés peuvent former un recours devant le juge judiciaire ; le recours n'est pas suspensif ; toutefois, le premier président de la cour d'appel de Paris peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

Propositions de la Commission

Les sanctions sont l'avertissement, le blâme, l'interdiction, à titre temporaire, de tout ou partie des activités et le retrait d'agrément.

La commission peut également prononcer des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à cinq millions de francs ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés. Les sommes sont versées au Trésor public.

Art. 17 ter (nouveau).

Tout manquement aux obligations professionnelles des personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte d'une société de gestion de portefeuille donne lieu à sanctions par la Commission des opérations de bourse.

Aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes en cause aient été entendues ou dûment appelées.

Les sanctions sont l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle.

Des sanctions pécuniaires peuvent être également infligées en cas de réalisation d'un profit obtenu par les personnes en cause en méconnaissance de leurs obligations professionnelles. Ces sanctions ne peuvent excéder le triple du profit réalisé. Les sommes sont versées au Trésor public.

En cas d'urgence, ces personnes peuvent être suspendues.

Art. 17 ter .

Supprimé

Art. 17 ter .

Rétablissement du texte
adopté par le Sénat en première
lecture

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Dans les deux mois suivant la notification de la décision de la commission, les intéressés peuvent former un recours devant le juge judiciaire. Le recours n'est pas suspensif ; toutefois, le premier président de la cour d'appel peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

Art. 20.

La loi n°72-1128 du 21 décembre 1972 relative aux remisiers et gérants de portefeuille est abrogée.

Toutefois, elle demeure applicable aux personnes titulaires de la carte d'auxiliaire de la profession boursière à la date de publication de la présente loi, jusqu'à ce qu'elles aient obtenu l'agrément visé à l'article 17 et au plus tard jusqu'au 31 mars 1990. *Elle demeure également applicable à ces personnes au-delà de cette date tant que la Commission des opérations de bourse n'a pas statué sur leur demande d'agrément.*

Sous réserve des cas prévus à l'alinéa précédent, le défaut d'agrément à la date du 31 mars 1990 entraîne l'obligation pour les personnes visées à l'alinéa précédent de cesser leurs activités et, s'il s'agit de personnes morales, de prononcer leur dissolution. *A défaut de s'être mises en conformité avec ces dispositions, ces personnes morales sont dissoutes de plein droit.*

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Art. 20.

Alinéa sans modification

Toutefois, ...

... 31 mars 1990.

Le défaut ...

...activités et pour les personnes ...
... dissolution et d'entrer en liquidation.

Propositions de la Commission

Art. 20.

Alinéa sans modification

Toutefois, ...

... 31 mars 1990. *Elle demeure également applicable à ces personnes au-delà de cette date tant que la Commission des opérations de bourse n'a pas statué sur leur demande d'agrément.*

Le défaut ...

...liquidation. *A défaut de s'être mises en conformité avec ces dispositions, ces personnes morales sont dissoutes de plein droit.*

Texte adopté par le Sénat en première lecture	Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture	Propositions de la Commission
TITRE IV	TITRE IV	TITRE IV
Dispositions diverses.	Dispositions diverses.	Dispositions diverses.
Art. 21 A.	Art. 21 A.	
Conforme	Conforme	
Art. 21.	Art. 21.	
Conforme	Conforme	
Art. 23 ter (nouveau).	Art. 23 ter .	Art. 23 ter .
I.- Dans la première phrase du dernier alinéa de l'article 6 de la loi du 28 mars 1885 précitée, les mots : "ainsi que celles prises en matière disciplinaire" sont supprimés.	Supprimé	Rétablissement du texte adopté par le Sénat en première lecture
II.- Dans la première phrase du dernier alinéa de l'article 5 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 précitée, les mots : "ainsi que celles prises en matière disciplinaire" sont supprimés.		
Art. 24	Art. 24	
Conforme	Conforme	
Art. 24 bis	Art. 24 bis.	Art. 24 bis.
Supprimé.	Le dernier alinéa de l'article 6 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 précitée est ainsi rédigé :	Supprimé
	"- les conditions de constitution ainsi que les conditions et limites d'intervention d'un fonds de garantie destiné à intervenir au bénéfice de la clientèle du marché des valeurs mobilières."	

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

Propositions de la Commission

Art. 24 ter.

..... Conforme.....

Art. 24 quater (nouveau)

I. - Les deux premières phrases du premier alinéa de l'article 25 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances sont remplacées par la phrase suivante :

"Dans des conditions et limites fixées par décret en Conseil d'Etat, l'actif d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières comprend des valeurs mobilières françaises ou étrangères, négociées ou non sur un marché réglementé, ainsi qu'à titre accessoire, des liquidités".

II. - Dans la première phrase du deuxième alinéa de l'article 25 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précitée, le pourcentage "10 pour cent" est remplacé par le pourcentage : "5 pour cent".

Dans la deuxième phrase du même alinéa, après le mot : "fixe", sont insérés les mots : "les cas et".

III. - Dans la deuxième phrase du troisième alinéa de l'article 29 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précitée, le pourcentage : "20 pour cent" est remplacé par le pourcentage : "10 pour cent".

Art. 24 quater (nouveau)

I.-Sans modification

II.-Sans modification

III.-Sans modification

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

Art. 25.

Sont insérés, après l'article 33 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeur mobilières et portant création des fonds communs de créances, les articles 33-1 à 33-4 ainsi rédigés :

"Art. 33-1.- Toute infraction aux lois et règlements applicables aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières *et aux fonds communs de créances*, tout manquement aux règles de pratique professionnelle de nature à nuire à l'intérêt des actionnaires ou des porteurs de parts, donne lieu à des sanctions disciplinaires prononcées par le conseil de discipline des organismes de placement collectif en valeurs mobilières *et des fonds communs de créances*.

"Art. 33-2.- Le conseil de discipline des organismes de placement collectif en valeurs mobilières *et des fonds communs de créances*, comprend neuf membres nommés pour quatre ans, comme suit:

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

IV. - Dans la deuxième phrase du quatrième alinéa de l'article 25 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précitée, après le mot : "fixe", sont insérés les mots : "les catégories de valeurs mobilières ainsi que".

V. -L'article 25 de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 précitée est complété par un alinéa ainsi rédigé :

"Des règles différentes selon les catégories d'organisme de placement collectif en valeurs mobilières peuvent être prévues par décret."

Art. 25.

Alinéa sans modification

"Art. 33-1.- ...

... mobilières, tout manquement...

... mobilières.

"Art. 33-2.- ...

... mobilières comprend...

... suit :

Propositions de la Commission

IV.-Sans modification

V. -*Supprimé*

Art. 25.

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Texte adopté par le Sénat en première lecture

"- un conseiller à la Cour de cassation, président, désigné par le premier président de la Cour de cassation ;

"- le président d'une association représentant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, désignée par arrêté du ministre chargé de l'économie ;

"- deux membres nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie sur proposition de l'association susvisée ;

"- quatre membres nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie sur proposition de l'association française des établissements de crédit, du conseil des bourses de valeurs, du conseil du marché à terme et d'une association représentant les sociétés d'assurance, désignée par arrêté du ministre chargé de l'économie ;

"- un membre désigné par le président de la Commission des opérations de bourse.

"Des membres suppléants sont désignés dans les mêmes conditions.

"En cas de partage des voix, le président a voix prépondérante.

"Un commissaire du Gouvernement est nommé par le ministre chargé de l'économie.

"Les membres du conseil sont tenus au secret professionnel, dans les conditions et sous les peines prévues à l'article 378 du code pénal. *Le secret n'est pas opposable à l'autorité judiciaire, ni aux commissions parlementaires d'enquête ou de contrôle.*"

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

"- un président désigné par le vice-président du Conseil d'Etat ;"

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"- quatre ...

... l'économie respectivement sur proposition de l'organisme représentatif des établissements ...

... l'économie ;

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Les membres ...

... pénal.

Propositions de la Commission

"- un conseiller à la Cour de cassation, président, désigné par le premier président de la Cour de cassation ;

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Les membres ...

pénal. *Ce secret n'est pas opposable à l'autorité judiciaire, ni aux commissions parlementaires d'enquête et de contrôle.*"

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Propositions de la Commission

"Art. 33-3.- Le conseil agit soit d'office, soit à la demande de la Commission des opérations de bourse ou du commissaire du Gouvernement.

"Art. 33-3.- Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Il statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes concernées aient été entendues ou dûment appelées. Les intéressés peuvent se faire assister d'un conseil. Les décisions du conseil sont communiquées aux intéressés et à la Commission des opérations de bourse qui peuvent former un recours devant le juge judiciaire dans les deux mois suivant la notification de la décision. Le recours n'est pas suspensif ; toutefois le premier président de la cour d'appel de Paris peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

"Il statue ...

"Il statue par décision motivée. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes concernées aient été entendues ou dûment appelées. Les intéressés peuvent se faire assister d'un conseil. Les décisions du conseil sont communiquées aux intéressés et à la Commission des opérations de bourse qui peuvent former un recours devant le juge judiciaire dans les deux mois suivant la notification de la décision. Le recours n'est pas suspensif ; toutefois le premier président de la cour d'appel de Paris peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

... recours de pleine juridiction devant le Conseil d'Etat dans un délai de deux mois à compter de cette communication.

Dans le ...

Alinéa sans modification

"Dans le délai de trois jours suivant une délibération du conseil de discipline, la Commission peut demander une deuxième délibération.

... Commission des opérations de bourse peut ...
... délibération.

"Art. 33-4.- Les sanctions sont l'avertissement, le blâme et l'interdiction à titre temporaire ou définitif de tout ou partie des activités. Le conseil peut également prononcer des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à cinq millions de francs ni au décuple du montant des profits éventuellement réalisés.

"Art. 33-4.- Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

"Les sommes sont versées au Trésor public.

Alinéa sans modification

Alinéa sans modification

Texte adopté par le Sénat en première lecture

"Les sanctions pécuniaires prévues au premier alinéa ci-dessus ne peuvent avoir pour conséquence de diminuer les sommes distribuables aux actionnaires ou aux porteurs de parts, sauf si les manquements visés à l'article 33-1 leur sont imputables".

Art. 25 bis A (nouveau).

La première phrase du premier alinéa de l'article 21 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 précitée est ainsi rédigée : "Le conseil des bourses de valeurs, le conseil du marché à terme, la commission bancaire, la Commission des opérations de bourse et le conseil de discipline des organismes de placement collectif en valeurs mobilières *et des fonds communs de créances* sont autorisés, nonobstant toute disposition contraire, à se communiquer les renseignements nécessaires à l'accomplissement de leurs missions respectives".

Art. 26.

Il est inséré, après le quatrième alinéa de l'article L.432-1 du code du travail, un alinéa ainsi rédigé :

"Dès que le chef d'entreprise a connaissance du dépôt d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange dont son entreprise fait l'objet, il en informe le comité d'entreprise. Si le comité d'entreprise l'estime nécessaire et *sous réserve de l'accord du chef d'entreprise*, il peut inviter l'auteur de l'offre à exposer son projet devant lui".

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Alinéa supprimé

Art. 25 bis A .

La première ...

... mobilières sont autorisés ...

... respectives."

Art. 25 bis.

Conforme.....

Art. 26.

Alinéa sans modification

"Dès que ...

... d'entreprise. Le comité invite, s'il l'estime nécessaire, l'auteur de l'offre pour qu'il expose son projet devant lui."

Propositions de la Commission

Maintien de la suppression

Art. 25 bis A .

Sans modification

Art. 26.

Reprise du texte adopté par le Sénat en première lecture

Texte adopté par le Sénat en première lecture

Art. 26 bis.

L'article L.439-2 du code du travail est complété par un alinéa ainsi rédigé :

"Dès que le chef de l'entreprise dominante a connaissance du dépôt d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange dont son entreprise fait l'objet, il en informe le comité de groupe. L'information du comité de groupe exclut celle prévue à l'article L.432-1 pour les comités d'entreprises des sociétés appartenant au groupe. Si le comité de groupe l'estime nécessaire et sous réserve de l'accord du chef de l'entreprise dominante, il peut inviter l'auteur de l'offre à exposer son projet devant lui".

Art. 29.

A l'issue de la première assemblée générale ordinaire, suivant l'entrée en vigueur de la loi, d'une société ayant son siège sur le territoire de la République française et dont les actions sont admises à la cote officielle, et dans les quinze jours suivant la publication de la déclaration prévue au deuxième alinéa de l'article 356-1-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, toute personne informe simultanément cette société et le conseil des bourses de valeurs du nombre de droits de vote qu'elle détient.

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

Art. 26 bis.

Alinéa sans modification.

"Dès que ...

... groupe. Le comité de groupe invite, s'il l'estime nécessaire, l'auteur de l'offre pour qu'il expose son projet devant lui."

Art. 28.

(article rattaché au tableau comparatif du Tome I.)

Art. 29.

Alinéa sans modification

Propositions de la Commission

Art. 26 bis.

Reprise du texte adopté par le Sénat en première lecture

Art. 29.

Alinéa sans modification

Texte adopté par le Sénat en première lecture

L'information n'est requise que des personnes, agissant seules ou de concert, détenant 5 % ou plus des droits de vote dans les assemblées générales de cette société. Elle s'effectue dans les conditions prévues aux articles 356-1 et 356-1-1 sauf si une déclaration préalable conforme a déjà été faite. *Dans le cas où les statuts de la société, en application du cinquième alinéa de l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, ont prévu une obligation supplémentaire d'information portant sur la détention de fractions de capital ou de droits de vote inférieures à 5 %, l'information est également requise des personnes qui détiennent de telles fractions.*

Le conseil des bourses de valeurs informe le public de l'ensemble des participations égales ou supérieures à 5 %.

Art. 30 (nouveau).

Dans le deuxième alinéa de l'article 160 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, après les mots : "au moins 5 % du capital" sont insérés les mots : "ou une association constituée exclusivement d'actionnaires de la société regroupant au moins trois cents d'entre eux."

Art. 31 (nouveau).

Après le premier alinéa de l'article 225 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, il est inséré un alinéa nouveau ainsi rédigé :

"Cette demande peut également être formulée, sans que les seuils visés à l'alinéa précédent soient opposables, par une association constituée exclusivement d'actionnaires de la société et regroupant au moins trois cents d'entre eux."

Texte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture

L'information ...

"

... faite.

Alinéa sans modification

Art. 30 .

Supprimé

Art. 31 .

Supprimé

Propositions de la Commission

L'information ...

... faite. *Dans le cas où les statuts de la société, en application du deuxième alinéa de l'article 356-1-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, ont prévu une obligation supplémentaire d'information portant sur la détention de fractions de capital inférieures à 5 %, l'information est également requise des personnes qui détiennent de telles fractions.*

Art. 30 .

Maintien de la suppression

Art. 31 .

Maintien de la suppression

**Texte adopté par le Sénat en
première lecture**

Art. 32 (nouveau).

Après le premier alinéa de l'article 226 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, il est inséré un nouvel alinéa ainsi rédigé :

"Cette demande peut également être formulée, sans que les seuils visés à l'alinéa précédent soient opposables, par une association constituée exclusivement d'actionnaires de la société et regroupant au moins trois cents d'entre eux."

Art. 33 (nouveau).

Après la première phrase de l'article 245 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, il est inséré une nouvelle phrase ainsi rédigée :

"Cette action peut également être intentée sans qu'un seuil minimum de participation au capital soit opposable, par une association constituée exclusivement d'actionnaires de la société et regroupant au moins trois cents d'entre eux."

**Texte adopté par l'Assemblée
nationale en nouvelle lecture**

Art. 32 .

Supprimé

Art. 33 .

Supprimé

Propositions de la Commission

Art. 32 .

Maintien de la suppression

Art. 33 .

Maintien de la suppression