

N° 209

---

# SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2002-2003

---

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 12 mars 2003

## RAPPORT

### FAIT

*au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation sur la proposition de résolution présentée au nom de la délégation pour l'Union européenne en application de l'article 73 bis du Règlement par M. Yann GAILLARD sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les **offres publiques d'acquisition** (n° E-2115 rectifié),*

Par M. Philippe MARINI,  
Sénateur.

---

*(1) Cette commission est composée de : M. Jean Arthuis, président ; MM. Jacques Oudin, Gérard Miquel, Claude Belot, Roland du Luart, Mme Marie-Claude Beaudeau, M. Aymeri de Montesquiou, vice-présidents ; MM. Yann Gaillard, Marc Massion, Michel Sergent, François Trucy, secrétaires ; M. Philippe Marini, rapporteur général ; MM. Philippe Adnot, Bernard Angels, Bertrand Auban, Denis Badré, Jacques Baudot, Roger Besse, Maurice Blin, Joël Bourdin, Gérard Braun, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Jacques Chaumont, Jean Clouet, Yvon Collin, Jean-Pierre Demerliat, Eric Doligé, Thierry Foucaud, Yves Fréville, Paul Girod, Adrien Gouteyron, Hubert Haenel, Claude Haut, Roger Karoutchi, Jean-Philippe Lachenaud, Claude Lise, Paul Loridant, François Marc, Michel Mercier, Michel Moreigne, Joseph Ostermann, René Tréguët.*

**Voir le numéro:**

**Sénat : 167** (2002-2003)

---

**Union européenne.**

## SOMMAIRE

Pages

<b>PRÉSENTATION GÉNÉRALE.....</b>	<b>4</b>
<b>EXAMEN EN COMMISSION.....</b>	<b>7</b>
<b>PROPOSITION DE RÉOLUTION.....</b>	<b>8</b>

## PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Mesdames, Messieurs,

Le 5 février 2003, la délégation du Sénat pour l'Union européenne, sur le rapport de notre collègue Yann Gaillard, a adopté une proposition de résolution<sup>1</sup> sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les offres publiques d'acquisition (n° E 2115 rectifié). Votre commission des finances en est saisie.

**Votre commission des finances a souhaité se prononcer rapidement sur cette proposition de résolution.** En effet, les négociations sur la proposition de directive sur les offres publiques d'acquisition étant actuellement dans une phase difficile, il convient que le Sénat prenne position sur les grandes orientations de la proposition de directive ainsi que sur les sujets qui font actuellement débat. Votre rapporteur se félicite donc que notre collègue Yann Gaillard ait pris l'heureuse initiative de cette proposition de résolution, ce qui illustre une nouvelle fois l'apport des travaux de la délégation du Sénat pour l'Union européenne.

**Le sujet n'est pas nouveau pour votre commission des finances.** Elle avait déjà eu l'occasion, en 1999, d'adopter une proposition de résolution de votre rapporteur<sup>2</sup>. Cette résolution demandait au gouvernement :

- « *de s'assurer que le texte final de la directive réaffirme le principe de la libre circulation des capitaux afin que la législation des Etats-membres n'entrave pas le libre jeu des offres publiques d'acquisition* » ;

- « *de s'assurer que la reconnaissance de moyens réputés équivalents à une offre obligatoire ne pourra pas être utilisée par certains pays dans le seul but de se soustraire aux prescriptions de la présente directive, et de préciser les procédures à suivre par ces Etats pour obtenir une telle reconnaissance* » ;

---

<sup>1</sup> Proposition de résolution de la délégation pour l'Union européenne n° 167 (2002-2003), présentée en application de l'article 73 bis du règlement du Sénat.

<sup>2</sup> Résolution Sénat n° 405 (1998-1999) sur la proposition de treizième directive du Parlement européen et du Conseil en matière de droit des sociétés concernant les offres publiques d'acquisition (n° E-598). Voir également le rapport Sénat n° 434 (1998-1999).

- « de s'efforcer de promouvoir la fixation d'un seuil maximum de 50 % des droits de vote pour le déclenchement d'une procédure d'offre obligatoire au sens de la (...) directive » ;

- « de favoriser l'approfondissement de la coopération et de la coordination des systèmes de supervision européens et d'envisager l'instauration à moyen terme d'un système commun à l'ensemble de l'Union économique et monétaire » ;

- « de favoriser l'adoption de la directive par le Conseil dans les meilleurs délais, tout en soulignant le fait que celle-ci ne doit représenter qu'une première étape vers une harmonisation plus complète des droits en ce domaine ».

Le 19 juin 2000, l'adoption d'une position commune à l'unanimité par le Conseil laisse augurer d'une suite favorable à la négociation sur la proposition de directive. Un accord entre le Conseil et le Parlement européen était atteint le 6 juin 2001. **Malheureusement, le 4 juillet 2001, le Parlement européen rejetait la proposition de directive.**

Convaincue que l'adoption d'une directive d'harmonisation minimale du droit applicable aux offres publiques constituait une urgente nécessité<sup>1</sup>, la Commission a alors mis en place un groupe d'experts qui a rendu en janvier 2002 un rapport faisant des propositions pour répondre aux problèmes soulevés par le Parlement européen. C'est sur cette base que **la Commission a présenté, le 2 octobre 2002, une nouvelle proposition de directive<sup>2</sup>.**

Ce nouveau texte n'est pas fondamentalement différent de la proposition précédente. **La délégation du Sénat pour l'Union européenne** l'a analysé en détail<sup>3</sup> et a adopté **une proposition de résolution** avec laquelle votre commission des finances est en parfait accord.

Cette proposition de résolution formule notamment quatre demandes à l'attention du gouvernement :

1- « promouvoir un seuil maximum de 50 % des droits de vote pour le déclenchement d'une procédure d'offre obligatoire » ; cette demande avait déjà été formulée dans la résolution adoptée par votre commission des finances en 1999 ; il est en effet regrettable que la détermination de ce seuil de contrôle de la société visée soit entièrement laissée au libre-choix des Etat membres ;

---

<sup>1</sup> Rappelons que l'adoption d'une telle directive constitue un élément fort du plan d'action pour les services financiers élaboré par la Commission et qui doit entrer en vigueur avant 2005.

<sup>2</sup> Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les offres publiques d'acquisition (n° E 2115 rectifié).

<sup>3</sup> Voir Proposition de résolution précitée Sénat n° 167 (2002-2003).

2- « réclamer un encadrement des dérogations pouvant être apportées par les autorités de contrôle à la définition du prix équitable proposé par l'offrant aux actionnaires minoritaires » : en effet, il semble que le texte de la directive laisse aujourd'hui ouvertes trop de possibilités de dérogations ; il serait souhaitable qu'un prix équitable véritablement harmonisé puisse être garanti aux investisseurs européens ;

3- « veiller à ce que le respect des pactes d'actionnaires soit garanti jusqu'à la fin de l'OPA » : en effet, dès lors que le pacte d'actionnaires ne fait pas obstacle au libre jeu des offres et des surenchères, il est légitime que son respect soit ainsi garanti ;

4- « s'opposer à ce que soient le cas échéant remis en cause, au cours de la négociation de la proposition de la directive, les titres à droits de votes multiples » : votre commission des finances est attachée aux droits de vote doubles (notamment dans les sociétés à caractère familial) et ne souhaite pas que ces droits de vote fassent partie de la catégorie des mesures suspendues en période d'offre publique.

Dans ces conditions, **votre rapporteur vous propose de reprendre, sans la modifier, la proposition de résolution de la délégation du Sénat pour l'Union européenne.**

## EXAMEN EN COMMISSION

**Réunie le mercredi 12 mars 2003, sous la présidence de M. Jean Arthuis, président**, la commission a procédé à l'examen du rapport de M. Philippe Marini, rapporteur général, sur la proposition de résolution n° 167 (2002-2003), présentée en application de l'article 73 *bis* du règlement, par M. Yann Gaillard au nom de la délégation pour l'Union européenne, sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les offres publiques d'acquisition (n° E 2115 rectifié).

Après avoir salué l'excellence du travail accompli par la délégation du Sénat pour l'Union européenne sur le rapport de M. Yann Gaillard et signalé qu'aucun amendement n'avait été déposé auprès du secrétariat de la commission à ladite proposition de résolution, M. Philippe Marini, rapporteur général, a brièvement rappelé le parcours mouvementé de cette directive. Il a également évoqué les précédents travaux effectués par la commission sur la précédente proposition de directive. Soulignant son accord complet avec la proposition de résolution transmise par la délégation du Sénat pour l'Union européenne et dans la mesure où aucun amendement n'avait été déposé, il a proposé à la commission d'adopter conforme le texte de proposition de résolution émanant de la délégation pour l'Union européenne.

La commission a adopté la proposition de résolution présentée par le rapporteur général.

## PROPOSITION DE RÉOLUTION

Le Sénat,

Vu l'article 88-4 de la Constitution ;

Vu la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les offres publiques d'acquisition (n° E 2115 rectifié) ;

Approuve, notamment dans la perspective des négociations à l'OMC, les objectifs de cette directive-cadre, qui vise à harmoniser les réglementations en matière d'offres publiques d'acquisition afin d'assurer une transparence des marchés boursiers européens et d'offrir aux actionnaires minoritaires des garanties comparables dans chacun des Etats membres ;

Appelle à l'adoption rapide de ce texte, qui n'a que trop tardé ;

Demande toutefois au Gouvernement de s'efforcer, dans la mesure du possible :

- de promouvoir un seuil maximum de 50 % des droits de vote pour le déclenchement d'une procédure d'offre obligatoire au sens de la présente proposition de directive ;

- de réclamer un encadrement des dérogations pouvant être apportées par les autorités de contrôle à la définition du « prix équitable » proposé par l'offrant aux actionnaires minoritaires ;

- de veiller à ce que le respect des pactes d'actionnaires soit garanti jusqu'à la fin de l'offre publique d'acquisition ;

- de s'opposer à ce que soient le cas échéant remis en cause, au cours de la négociation de la proposition de directive, les titres à droits de votes multiples.