Droit des sociétés: offres publiques d'achat OPA ou d'échange, 13ème directive

1988/0186(COD) - 28/02/1991 - Comité économique et social: avis, rapport

La Commission a adopté une proposition modifiée de directive qui tient compte des avis du Comité économique et social, du Parlement européen, ainsi que des discussions au sein du groupe de travail du Conseil. Les amendements concernent notamment : - la limitation du champ d'application de la directive; - l'introduction d'une définition de l'offre; - l'introduction d'un critère objectif déterminant la naissance de l'obligation de lancer une offre; - le catalogue d'exceptions à l'obligation de lancer une offre; - l'introduction d'un délai maximum pour l'approbation préalable éventuelle de l'offre; - le document d'offre; - l'établissement de règles pour le cas où l'offre est rendue publique dans plusieurs Etats membres; - l'avis de l'administration de la société visée; - les seuils à partir desquels doivent être déclarées certaines acquisitions de titres en cours d'offre; - l'information des représentants des travailleurs de la société visée; - la possibilité accordée aux destinataires ayant déjà accepté une offre d'en accepter une concurrente. Dans son avis initial, le Comité soulignait que dans le domaine des offres publiques, il était nécessaire de doter les autorités nationales de contrôle de pouvoirs leur concédant une certaine marge de manoeuvre. Compte tenu de la nature des offres publiques, il est prudent de permettre à l'autorité de contrôle d'opérer dans un cadre pré-établi de principes généraux, afin qu'elle soit en mesure de réagir rapidement face aux différents développements de la situation et d'adopter une approche flexible lors de la mise en application des dispositions spécifiques. Il est regrettable que la proposition modifiée n'ait pas tenu davantage compte de cet aspect. Par ailleurs, il faut que toutes les précautions soient prises afin d'assurer que la directive n'ouvre pas la voie à des litiges d'ordre tactique au cours d'une offre, litiges opposant soit les parties à l'autorité de contrôle, soit les parties entre elles. Il existe, en effet, le risque que la directive engendre un nombre considérable de litiges lors d'une offre d'acquisition : c'est, notamment, ce qui a semé le désordre dans les pratiques américaines en la matière, comme l'indique l'avis initial du Comité. Les conditions d'offres publiques, ainsi que leur réglementation, varient considérablement d'un Etat membre à l'autre au sein de la Communauté. Bien que l'objectif consistant à réduire ces disparités soit méritoire, il serait néanmoins avisé de tenir compte de cette situation en évitant, dans la mesure du possible, une approche trop contraignante. Offres publiques d'acquisitions totales : La proposition de directive ne contient, à cet égard, aucune règle explicite sauf dans le cas où l'acquéreur vient à détenir 33%. On défend le principe de l'OPA sur tous les titres de la société visée et ce, pour empêcher l'acquisition d'entreprises à un coût ne reflétant pas leur valeur intrinsèque; toutefois, en cas d'accord avec la société cible, une OPA partielle doit rester possible en vue d'éviter la déperdition d'énergie et d'argent dans des batailles qui portent atteinte à l'économie globale. Concrètement, on propose que l'OPA doive porter sur 100% des titres sauf : - s'il y a accord préalable avec la société convoitée, ou - si l'accord de la société convoitée peut être espéré. Dans ce dernier cas, l'offre porte sur un pourcentage inférieur à 100%, sous réserve d'un avis favorable du Conseil d'administration de la société visée. Si cet avis n'est pas obtenu, l'offre porte sur 100%, ce qui signifie que d'entrée de jeu l'offrant devra prouver à l'autorité de contrôle qu'il dispose des moyens nécessaires pour financer une offre portant sur tous les titres. Le Comité considère que l'article 8 est très important en matière de réduction des entraves aux offre publiques d'acquisition au sein des Etats membres. Il conviendrait de réduire toutes les barrières aux offres publiques d'acquisition et non seulement les entraves d'ordre juridique. Cet avis a été adopté à une large majorité, 19 voix contre et 4 abstentions.