

MARCHÉ FINANCIER

644

3 QUESTIONS

Le nouveau régime des franchissements de seuils



Claire Sauty de Chalon, avocat associée du cabinet MirieuSauty et **Caroline Mirieu de Labarre**, avocat associée du cabinet MirieuSauty

1 Quel était l'ancien dispositif légal du régime des franchissements de seuils ?

Le principe de la déclaration de franchissement de seuil, harmonisé au niveau européen, est clair : tout actionnaire personne physique ou morale d'une société cotée, agissant seul ou de concert, doit déclarer à l'émetteur et à l'Autorité des marchés financiers (AMF) le nombre total d'actions et de droits de vote qu'il possède dès lors qu'il franchit certains seuils légaux de détention à la hausse ou à la baisse.

Cette règle a vocation à permettre d'identifier avec précision l'actionnariat d'une société cotée.

L'émetteur peut renforcer ces dispositions s'il le souhaite par voie statutaire en prévoyant des obligations supplémentaires d'information pour toute détention de fraction du capital ou des droits de vote inférieurs à 5 %, les seuils étant librement fixés par les statuts sans toutefois pouvoir être inférieurs à 0,5 % du capital ou des droits de vote.

Cependant, ce dispositif ne prévoyait - s'agissant des instruments dérivés à dénouement monétaire - aucune déclaration autonome de franchissement de seuil.

Deux affaires récentes ayant défrayé la chronique (LVMH-Hermès et Wendel-Saint Gobain) avaient d'ailleurs pu illustrer les limites du dispositif : le recours aux dérivés se dénouant en espèces pouvait conduire à des prises de participation rampantes en permettant aux investisseurs de ne pas déclarer leurs positions avant le dénouement des

contrats (livraison effective des titres en lieu et place d'un règlement en numéraire).

À titre d'exemple, l'utilisation d'instruments dérivés à dénouement en espèces avait permis à LVMH de constituer, à l'automne 2010, une position de 17 % en actions Hermès, sans avoir eu à déclarer à l'AMF les franchissements de seuils obligatoires, dès 5 % du capital ou des droits de vote.

Face à ce constat, il est apparu déterminant pour le législateur de renforcer la transparence de l'information dans le fonctionnement des marchés et d'adapter le régime juridique des franchissements de seuil à la complexité croissante des instruments financiers, le cas échéant, susceptibles d'être utilisés pour monter au capital d'une société.

2 Comment est organisé le nouveau dispositif légal ?

En application de l'article 25 de la loi Warsmann n° 2012-387 du 22 mars 2012 relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives (*C. com.*, art. L. 233-7 et L. 233-9), un arrêté du 27 septembre 2012 (*JO 30 sept. 2012 ; JCP E 2012, act. 595*) a introduit dans le règlement général de l'AMF de nouvelles dispositions portant sur les déclarations de franchissements de seuil légaux.

À compter du 1^{er} octobre 2012, tout produit dérivé, qu'il soit dénouable en numéraire (*C. com.*, art. L. 233-9.4 ; *RG AMF*, art. 223-11-1) ou en actions (*C. com.*, art. L. 233-9.4 bis ;

Suite page 6

En mouvement

AXTEN Avocats Associés a ouvert ses portes à Aix-en-Provence, Lyon, Paris et Shanghai. Animé par 9 associés et composé de près de 50 collaborateurs, AXTEN est un cabinet d'avocats d'affaires français indépendant. Il accompagne les dirigeants à la fois en conseil et en contentieux à tous les stades de la vie de leur entreprise, de sa création à sa cession.

BCW & Associés annonce l'arrivée de **Bertrand Vorms**, 42 ans, en qualité d'Of Counsel. Bertrand Vorms, est avocat à la Cour de Paris depuis 1996, diplômé de l'Université Paris II - Assas et de l'Université Paris V - Malakoff. Il possède une expérience reconnue en droit de la santé, en particulier auprès de la communauté médicale, ayant, avant de rejoindre BCW & Associés, exercé son activité au sein du cabinet Lucas-Baloup, de 1996 à 2011.



Adamas renforce sa présence en Afrique du Nord et de l'Ouest. **Philippe de Richouftz** rejoint le cabinet Adamas en qualité d'associé en vue de développer au Maroc et en Afrique de l'Ouest l'activité consacrée aux projets industriels et d'infrastructures, notamment en partenariat public-privé. Cette arrivée s'accompagne de la création d'une alliance stratégique avec le cabinet Figes, dirigé par le Professeur Mohamed El Mernissi, conseil de référence au Maroc dans les partenariats public-privé.

Raphaël Avocats annonce que le Cabinet a déménagé depuis le 1^{er} octobre dernier ; nouvelle adresse : 13 rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris.

Marc Mélou, 53 ans, rejoint Duff & Phelps à Paris, en tant que Managing Director (Duff & Phelps est coté au NYSE, conseil financier et services de banque d'investissement).



RG AMF, art. 223-14), sera pris en compte dans le calcul des seuils de déclarations de franchissement de seuil.

Les produits dérivés dénouables en numéraire concernent « les actions déjà émises sur lesquelles porte tout accord ou instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier réglé en espèces et ayant pour cette personne (...) un effet économique similaire à la possession desdites actions (...) » (C. com., art. L. 233-9 I 4° bis). Il s'agit par exemple des *equity swaps*, des *contracts-for-difference* ou encore des options d'achat à dénouement en espèces.

Par ailleurs, le déclarant doit renouveler sa déclaration via une « déclaration bis » dans

l'hypothèse d'une modification, au sein de sa détention, de la répartition entre les actions possédées et les actions assimilées (RG AMF, art. 223-11-I).

Enfin, le règlement général de l'AMF a posé comme principe qu'un même titre ne peut être assimilé qu'une seule fois par un même déclarant, quand bien même il serait simultanément visé par plusieurs cas d'assimilation (RG AMF, art. 223-11-I II).

3 Existe-t-il un nouveau formulaire de déclaration de franchissement de seuil ?

Les personnes concernées par ces dispositions doivent maintenant utiliser une nou-

velle version du formulaire de déclaration de franchissement de seuil mise en ligne sur le site internet de l'AMF et qui prévoit une nouvelle rubrique pour les instruments financiers concernés par cette réforme. Rappelons que la déclaration doit être déposée auprès de l'AMF au plus tard le quatrième jour de négociation, avant la clôture desdites négociations sur le marché ou le système de négociation, suivant le franchissement de seuil (RG AMF, art. 223-14). La déclaration peut être déposée auprès de l'AMF par voie électronique (declarationseuil@amf-france.org). Une même information est due à la société émettrice dans un même délai (C. com., art. R. 233-1).

Focus

Place des femmes les instances dirigeantes des sociétés du CAC 40

La loi du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle a incité les sociétés à recruter davantage d'Administratrices. La loi prévoit que seuls doivent être comptés les membres non représentants des salariés.

À l'occasion du Women's Forum, Ethics & Boards, Premier Observatoire International de la gouvernance des sociétés cotées, a

publié un baromètre de la parité dans les instances dirigeantes des sociétés du CAC 40.

Au 30 septembre 2012, le pourcentage de femmes dans ces sociétés ressort à :

- 23,93 % dans les Conseils d'Administration et de Surveillance (de 50 % pour Publicis Group à 11,11 % pour STMielectronics N.V.)
- 8,88 % dans les Comités Exécutifs et organes de management équivalents

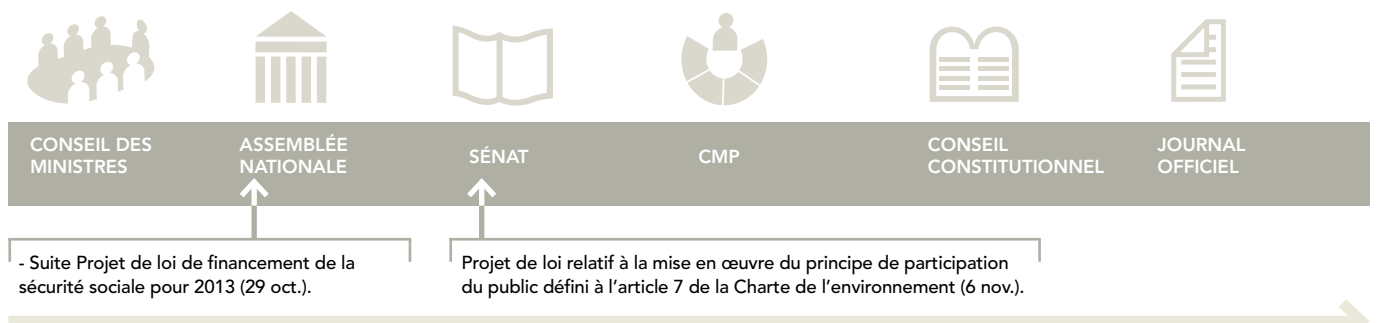
- 17,61 % dans les Comités de nomination de ces Conseils Ethics & Boards observe également que :

- 1 société du CAC 40 n'a toujours aucune femme dans son Conseil (EADS)
- 16 sociétés du CAC 40 ne comptent aucune femme dans leur comité de Nomination
- 11 sociétés n'ont aucune femme dans leur Comité Exécutif (Alstom, Arcelor Mittal, AXA, Crédit Agricole SA, EADS, Solvay, Technip, Total, Vallourec, Veolia

Environnement, Vinci) et seules 3 sociétés ont 3 femmes ou plus (GDF Suez, L'Oréal, PPR).

- 5 sociétés n'ont pas révélé la place des femmes dans leur Comité Exécutif (Bouygues, Legrand, ST Microelectronics, Unibail Rodamco, Vivendi).
- Le nouvel entrant du CAC 40, Solvay, a 2 femmes dans son Conseil et aucune dans son Comité Exécutif (source : *Ethics & Boards*, 8 oct. 2012).

AVANCEMENT DES TEXTES



Agenda

Mercredi 7 novembre 2012
17 h 30

« La localisation des centres de décision des entreprises - Critères et enjeux »

Soirée d'étude annuelle du groupement français de l'IFA

Lieu : Auditorium du MEDEF, 55 avenue Bosquet, Paris 7^e

Avec la participation de : Véronique Bied-Charretton, Alexandre Gardette, Daniel Gutmann, Philippe Martin et Michel Taly.

- La localisation des centres de décision ;
- Les transferts de sièges vers l'étranger.

Inscriptions et renseignements : tarifs et bulletin d'inscription seront adressés par e-mail sur demande à l'adresse suivante : secretariat@ifafrance.asso.fr.

Vendredi 23 novembre 2012
9 h / 17 h

« L'emploi dans les groupes »

Maison de l'Amérique latine à Paris

Colloque organisé par Capstan

Inscriptions : vlejeune@capstan.fr

Vendredi 30 novembre 2012

« Juger de l'égalité en matière sociale »

Colloque organisé par le Département de Droit Social (Institut de Recherche Juridique de la Sorbonne-Université Paris 1)

En partenariat avec la Cour de cassation et le Conseil d'État, sous l'égide de l'Association Française de Droit du Travail et de la Sécurité Sociale

Lieu : Cour de cassation - Grand'Chambre
Inscriptions sur le site : <http://irjs.univ-paris1.fr>
Manifestation validée au titre de la formation continue des avocats

À LIRE

Code des procédures civiles d'exécution

Textes à jour au 10 octobre 2012, LexisNexis, coll. Codes bleus Poche, 1^{re} éd. 2013, 500 pages, 30 €, ISBN 978-2-7110-1821-5

Ce code présente les nouveaux textes à jour de la récente codification intervenue en 2012, annotés de la jurisprudence rendue sous l'empire des textes antérieurs. Il est enrichi des tables et index permettant de naviguer au sein du corpus et des 15 annexes thématiques qui le complètent, conférant à cet ouvrage au format original, son caractère extrêmement pratique et accessible.

Il contient 50 textes complémentaires (lois ; décrets ; textes européens ; conventions in-



ternationales ; circulaires...) et les extraits pertinents issus d'autres codes officiels ; ce code propose également des tables de concordance entre les anciens textes régissant les voies d'exécution et les nouveaux articles codifiés, ainsi que 15 annexes thématiques abordant le surendettement, les procédures de recouvrement, les saisies, les ventes publiques, la lutte contre l'exclusion et le droit européen et international.

Abus de position dominante et secteur public

Claire Mongouachon, docteur en droit, maître de conférences en droit public à l'Université Paris Ouest Nanterre La Défense, préface de Jean-Yves Chérot, professeur à Aix-Marseille Université, Bruylant, 2012, 700 pages, 105 €, ISBN 978-2-8027-3578-6

En raison des moyens mis à leur disposition, les opérateurs publics occupent une position de force sur le marché. C'est pourquoi la notion d'abus de position dominante se trouve si souvent mobilisée à leur encontre par les autorités de concurrence. Mais la règle de droit commun est-elle à même de résoudre les problèmes particuliers posés par l'intervention des opérateurs publics sur le marché ? De la pratique décisionnelle des autorités et juridictions nationales et européennes en charge de la concurrence, il ressort une certaine tension entre, d'une part, une tendance à l'uniformité des solutions avec celles qui prévalent à l'égard de toute entreprise ordinaire et, d'autre part, l'apparition d'incriminations et de raisonnements inédits. Cette ambivalence peut être levée par le recours à l'analyse conceptuelle du modèle de concurrence



de l'Union européenne. À l'heure où la Commission européenne et les autorités nationales de concurrence s'engagent à moderniser le droit des abus de position dominante dans le sens d'une plus grande prise en compte des outils économiques, les fondements du modèle originel méritent d'être interrogés. Façonné par une pensée ordolibérale au service de la liberté économique des opérateurs intransigeante face au pouvoir de marché, ce modèle conserve une pertinence importante à l'égard du secteur public. Capable d'aménager ses raisonnements pour tenir compte des privilèges et des contraintes d'intérêt général liés à l'interventionnisme public, le modèle ordolibéral se présente comme un moyen efficace de réguler la concurrence du secteur public.

23,93%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

POURCENTAGE DE FEMMES DANS LES CONSEILS D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE DES SOCIÉTÉS DU CAC 40 AU 30 SEPTEMBRE 2012 (SOURCE : ETHICS & BOARDS, 8 OCT. 2012).

Procédures collectives

Statistiques des défaillances au 3^e trimestre 2012

Le nombre des défaillances d'entreprises comptabilisées au cours du troisième trimestre (+ 3,7 % par rapport au 3^e trim. 2011) est contenu légèrement sous le seuil des 12 000 franchi en 2009 : 11 706 procédures de sauvegarde, RJ ou LJ directes ont été prononcées par les tribunaux (3 300 procédures de redressement judiciaires prononcées ; 8 096 liquidations judiciaires directes ; 310 procédures de sauvegarde).

Les entreprises individuelles continuent de mieux résister. 4 600 micro-entreprises sans salarié ont défailé cet

été 2012 (- 6 % par rapport à il y a un an). Les difficultés s'accroissent pour les PME de 1 à 49 salariés. 7 000 d'entre elles ont défailé cet été, c'est 11 % de plus qu'un an plus tôt et autant qu'au cours de l'été 2009.

La forte fragilité des PME de 1 à 49 salariés conduit à alourdir le nombre d'emplois menacés par ces procédures collectives. Ainsi, les 11 706 entreprises défailantes du troisième trimestre représentent près de 48 300 emplois, soit un millier de plus qu'il y a un an (source : Altare, communiqué 11 oct. 2012).

INDICES ET TAUX

INDICES MENSUELS DES PRIX À LA CONSOMMATION (hors tabac).

	Août 2012	Sept. 2012		Juill. 2012	Sept. 2012
A - Ensemble des ménages			B - Ménages urbains dont le chef est ouvrier ou employé		
Variation sur 1 mois : - 0,3 %			Variation sur 1 mois : - 0,3 %		
Variation sur 1 an : + 1,8 %			Variation sur 1 an : + 1,7 %		
Ensemble hors tabac	125,06	124,74	Ensemble hors tabac	124,86	124,51
Ensemble hors tabac et alcools.....	125,02	124,70	Produits alimentaires et boissons non alcoolisés	130,76	131,07
Ensemble hors énergie.....	122,75	122,45	Articles d'habillement et chaussures	103,18	111,17
Ensemble y.c. loyers fictifs	127,49	127,23	Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	142,59	141,92
Ensemble hors produits frais	126,57	126,15	Loyers d'habitation effectifs	135,97	134,49
Ensemble non alimentaire	125,84	125,41	Ameublement, équipement ménager et entretien courant de la maison	114,22	114,16
Alimentation plus restaurants, cantines, cafés.....	131,63	131,93	Santé	103,60	103,28
Produits manufacturés y compris énergie	113,71	114,81	Transports	146,02	143,90
Services y compris loyers et eau.....	133,89	131,88	Communications	73,48	71,02
Transports, communications et hôtellerie (TCH).....	133,38	132,99	Hôtellerie, cafés, restauration	141,70	138,18
			Autres biens et services	135,46	135,45
			Assurances.....	130,71	129,61
			Services financiers	118,53	118,60

SMIC (à compter du 1^{er} juill. 2012) :

Horaire : 9,40 €
Mensuel (151,67 h) : 1 425,67 €

MINIMUM GARANTI (au 1^{er} juill. 2012) : 3,49 €

PLAFOND MENSUEL SÉCURITÉ SOCIALE : 2012 : 3 031 €

EONIA (ancien T4M) [European Over Night Interest Average] : Sept. 2012 : 0,1003

EURIBOR (Ancien TIOP) : Sept. 2012 : 1 mois : 0,119 ; 3 mois : 0,247 ; 6 mois : 0,485 ; 9 mois : 0,620 ; 12 mois : 0,741

TAUX DE L'INTERÊT LÉGAL : 2012 : 0,71 % (D. n° 2012-182, 7 févr. 2012)

PAIEMENT DIFFÉRÉ OU FRACTIONNÉ : 2012 : 0,7 %

INDEX BT 01 (base 100 en janv. 1974)

	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2011	845,8	851	853,1	854,7	854,4	855,6	858,0	858,9	858,3	860,2	862,7	863,6
2012	871,9	873,9	875,3	877,2	874,8	874,0						

COÛT DE LA CONSTRUCTION (base 100 au 4^e trimestre 1953)

	1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.
2011	1554	1593	1624	1638
2012	1617	1666		

INDICE DES LOYERS COMMERCIAUX

3 ^e trim. 2011 : 105,31	+ 2,88 % * (parution : 6 janv. 2012)
4 ^e trim. 2011 : 106,28	+ 3,26 % * (parution : 6 avr. 2012)
1 ^{er} trim. 2012 : 107,01	+ 3,25 % * (parution : 2 août 2012)
2 ^e trim. 2012 : 107,65	+ 3,07 % * (parution : 5 oct. 2012)
* variation annuelle	

INDICE DES LOYERS DES ACTIVITÉS TERTIAIRES

4 ^e trim. 2011 : 104,60	+ 3,25 % (parution : 6 avr. 2012)
1 ^{er} trim. 2012 : 105,31	+ 3,29 % (parution : 6 juill. 2012)
2 ^e trim. 2012 : 106,00	+ 3,17 % (parution : 5 oct. 2012)

INDICE DE RÉFÉRENCE DES LOYERS (1) (référence 100 au 4^e trim. 1998)

4 ^e trim. 2011 : 121,68	+ 2,11 % (parution : 13 janv. 2012)
1 ^{er} trim. 2012 : 122,37	+ 2,24 % (parution : 13 avr. 2012)
2 ^e trim. 2012 : 122,96	+ 2,20 % (parution : 13 juill. 2012)
3 ^e trim. 2012 : 123,55	+ 2,15 % (parution : 12 oct. 2012)

USURE - Prêts aux particuliers n'entrant pas dans le champ d'application des art. L. 312-1 à L. 312-36 C. consom. (crédits de trésorerie) (à compter du 1^{er} oct. 2012) (JO 29 sept. 2012)

Prêts d'un montant inférieur ou égal à 1 524 €*	20,30 %
Découverts en compte, crédits renouvelables, financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant supérieur à 1 524 € et ≤ à 3 000 € et prêts viagers hypothécaires*	19,58 %
Prêts personnels et autres prêts d'un montant supérieur à 1 524 € et ≤ à 3 000 €	17,67 %
Découverts en compte, crédits renouvelables, financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant supérieur à 3 000 € et ≤ à 6 000 € et prêts viagers hypothécaires*	16,75 %
Prêts personnels et autres prêts d'un montant supérieur à 3 000 € et ≤ à 6 000 €	14,84 %
Découverts en compte, crédits renouvelables, financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant supérieur à 6 000 € et prêts viagers hypothécaires*	13,11 %
Prêts personnels et autres prêts d'un montant supérieur à 6 000 €	11,20 %

USURE - Prêts aux particuliers entrant dans le champ d'application des art. L. 312-1 à L. 312-36 C. consom. (prêts immobiliers) (à compter du 1^{er} oct. 2012) :

Prêts à taux fixe	5,99 %
Prêts à taux variable	5,64 %
Prêts-relais	5,89 %

USURE - Prêts aux personnes physiques agissant pour leurs besoins professionnels et aux personnes morales ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale (à compter du 1^{er} oct. 2012) :

Découverts en compte	13,36 %
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	8,09 %
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	4,09 %
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	6,01 %
Découverts en compte	13,36 %
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	5,81 %

Taux moyen pratiqué (TMP) : Le taux moyen pratiqué (TMP) est le taux effectif des prêts aux entreprises d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable, d'un montant inférieur ou égal à 152 449 € (utilisé pour le calcul du taux minimum des intérêts déductibles sur les comptes courants d'associés). Le taux effectif moyen pratiqué par les établissements de crédit au cours du 3^e trim. de 2012 pour cette catégorie de prêts est de 3,07 %.

* Montant du crédit effectivement utilisé pour apprécier le caractère usuraire du TEG d'un découvert en compte ou d'un prêt permanent.

(1) V. Tableau pour 4^e trim. 2002 au 4^e trim. 2007 : www.insee.fr.