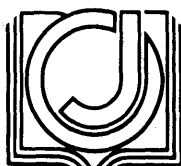


**DÉBATS PARLEMENTAIRES**

**JOURNAL OFFICIEL DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE**

DIRECTION DES JOURNAUX OFFICIELS  
26, rue Desaix, 75727 PARIS CEDEX 15.  
TELEX 201176 F DIRJO PARIS



TÉLÉPHONES :  
DIRECTION : (1) 40-58-75-00  
ABONNEMENTS : (1) 40-58-77-77

SECONDE SESSION ORDINAIRE DE 1988-1989

**COMPTE RENDU INTÉGRAL**

**37<sup>e</sup> SÉANCE**

**Séance du jeudi 8 juin 1989**

## SOMMAIRE

### PRÉSIDENCE DE M. JEAN CHÉRIOUX

1. **Procès-verbal** (p. 1257).
2. **Sécurité et transparence du marché financier.**  
- Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 1257).

Article 5 (*suite*) (p. 1257)

Amendements nos 41 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis ; 14 de la commission et sous-amendement n° 144 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis ; amendements nos 15 à 19 de la commission. - MM. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis de la commission des finances ; Charles Jolibois, rapporteur de la commission des lois ; Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget ; Michel Darras, Marcel Rudloff, Robert Vizet, Roger Chinaud. - Retrait de l'amendement n° 41 ; rejet, au scrutin public, du sous-amendement n° 114 ; adoption des amendements nos 14 à 19.

MM. Michel Darras, Roger Chinaud, Etienne Dailly, le ministre d'Etat, Emmanuel Hamel, le rapporteur pour avis, Robert Vizet.

Adoption de l'article modifié.

Article additionnel après l'article 5 (p. 1265)

Amendement n° 20 rectifié de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras, Roger Chinaud, Josy Moinet. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Article 6 (p. 1267)

Amendement n° 21 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article additionnel avant l'article 7 (p. 1267)

Amendement n° 42 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 22 sur l'article 7 ; adoption de l'amendement n° 42 rectifié constituant un article additionnel.

Article 7 (p. 1268)

Amendement n° 23 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Josy Moinet, Roger Chinaud. - Retrait.

MM. le ministre d'Etat, Michel Darras, le rapporteur pour avis.

Adoption de l'article.

*Suspension et reprise de la séance* (p. 1269)

### PRÉSIDENCE DE M. MICHEL DREYFUS-SCHMIDT

3. **Candidatures à une commission mixte paritaire** (p. 1269).
4. **Communication du Gouvernement** (p. 1269).
5. **Sécurité et transparence du marché financier.**  
- Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 1269).

Article additionnel après l'article 7 (p. 1269)

Amendement n° 24 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Article 7 *bis* (p. 1270)

Amendements nos 43 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis, et 84 de la commission. - MM. le rapporteur pour avis, Etienne Dailly, rapporteur de la commission des lois ; le ministre d'Etat, Roger Chinaud. - Retrait de l'amendement n° 84 ; adoption de l'amendement n° 43 rectifié.

Amendement n° 25 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

Article 8 (p. 1271)

Amendement n° 26 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 44 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption.

Amendement n° 27 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption.

Amendement n° 45 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

## Article 8 bis (p. 1273)

Amendement n° 46 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 47 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - M. le rapporteur pour avis. - Retrait.

Adoption de l'article complété.

## Article 9 (p. 1273)

Amendement n° 48 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras, Louis Virapoullé, Etienne Dailly, Roger Chinaud. - Rejet.

Adoption de l'article.

## Article additionnel après l'article 9 (p. 1277)

Amendement n° 28 de la commission. - MM. Charles Jolibois, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

## Article 10. - Adoption (p. 1277)

## Titre II (p. 1277)

Amendement n° 85 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Réserve.

## Article 11 (p. 1277)

Amendement n° 86 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat, Roger Chinaud. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

## Articles additionnels après l'article 11 (p. 1280)

Amendements n°s 87 rectifié de la commission et 50 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat, le rapporteur pour avis. - Retrait de l'amendement n° 50.

Reprise de l'amendement n° 50 par le Gouvernement. - MM. le ministre d'Etat, Etienne Dailly, rapporteur ; le rapporteur pour avis.

Demande de priorité pour l'amendement n° 50 rectifié. - MM. le ministre d'Etat, Etienne Dailly, rapporteur. - Rejet.

MM. Michel Darras, Michel Caldaguès, le président, le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat, Etienne Dailly, rapporteur. - Adoption de l'amendement n° 87 rectifié constituant un article additionnel après l'article 11.

MM. Michel Darras, Michel Caldaguès, le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement n° 50 rectifié constituant un article additionnel avant l'article 11 bis.

## Article 11 bis et article additionnel après l'article 11 bis (p. 1285)

Amendement n° 88 rectifié *ter* de la commission et sous-amendement n° 146 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis ; amendements n°s 51 et 52 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat, Michel Darras, Michel Caldaguès, Roger Chinaud. - Retrait des amendements n°s 51, 52 et du sous-amendement n° 146 ; adoption de l'amendement n° 88 rectifié *ter* constituant l'article 11 bis modifié.

## Articles additionnels après l'article 11 bis (p. 1293)

Amendement n° 89 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat.

*Suspension et reprise de la séance (p. 1294)*

MM. Robert Vizet, le président, le ministre d'Etat.

M. Etienne Dailly, rapporteur. - Retrait de l'amendement n° 89.

M. le rapporteur pour avis.

Amendement n° 90 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant un article additionnel.

Amendements n°s 53 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis, et 91 rectifié de la commission. - MM. le rapporteur pour avis, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 53 ; adoption de l'amendement n° 91 rectifié constituant un article additionnel.

Amendement n° 54 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - M. le rapporteur pour avis. - Retrait.

## Article additionnel avant l'article 12 (p. 1296)

Amendement n° 135 rectifié de M. Raymond Bourguine. - MM. Raymond Bourguine, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat, Robert Vizet, Emmanuel Hamel, Michel Caldaguès, Michel Darras. - Réserve.

## 6. Modification de l'ordre du jour (p. 1300).

## 7. Nomination de membres d'une commission mixte paritaire (p. 1300).

*Suspension et reprise de la séance (p. 1300)*

PRÉSIDENT  
DE M. PIERRE-CHRISTIAN TAITTINGER

## 8. Sécurité et transparence du marché financier. - Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence (p. 1300).

## Article 12 (p. 1300)

Amendement n° 55 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Etienne Dailly, rapporteur. - Retrait.

Amendements n°s 92 et 93 rectifié de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Réserve.

Réserve de l'article.

## Article 13 (p. 1301)

Amendement n° 141 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendements n°s 56 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis, et 92 (*précédemment réservé*) de la commission. - MM. le rapporteur pour avis, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 92 ; adoption de l'amendement n° 56.

Article 12 (*suite*) (p. 1302)

Amendement n° 93 rectifié (*précédemment réservé*) de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Adoption de l'article complété.

Article 13 (*suite*) (p. 1302)

Amendement n° 94 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 95 de la commission et sous-amendement n° 57 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption du sous-amendement et de l'amendement modifié.

Amendement n° 58 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption.

Amendement n° 96 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendements n°s 97 rectifié de la commission et 59 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat, Michel Darras. - Retrait de l'amendement n° 59 ; adoption de l'amendement n° 97 rectifié.

Amendement n° 60 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. le rapporteur pour avis, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption.

Amendement n° 98 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption.

Adoption de l'article modifié.

#### Article 14 (p. 1307)

Amendements n°s 61 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis, et 99 de la commission. - MM. le rapporteur pour avis, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 99 ; adoption de l'amendement n° 61 constituant l'article modifié.

#### Article 15 (p. 1308)

Amendements n°s 100 de la commission et 62 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat. - Retrait de l'amendement n° 62 ; adoption de l'amendement n° 100.

Amendement n° 63 de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis. - M. le rapporteur pour avis. - Retrait.

Adoption de l'article modifié.

#### Article additionnel après l'article 15 (p. 1309)

Amendement n° 142 rectifié *bis* de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le rapporteur pour avis, le ministre d'Etat, Michel Darras. - Adoption, au scrutin public, de l'amendement constituant un article additionnel.

#### Articles additionnels avant l'article 16 (p. 1312)

Amendements n°s 64 rectifié de M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis, et 1 rectifié de M. Adrien Gouteyron. - MM. le rapporteur pour avis, Emmanuel Hamel, Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat, Paul Lorient, Emmanuel Hamel, Robert Vizet, Roger Chinaud. - Retrait de l'amendement n° 1 rectifié ; adoption, au scrutin public, de l'amendement n° 64 rectifié constituant un article additionnel.

#### Article 16 (p. 1318)

Amendement n° 143 de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement supprimant l'article.

#### Intitulé du titre II (p. 1318)

Amendement n° 85 (*précédemment réservé*) de la commission. - MM. Etienne Dailly, rapporteur ; le ministre d'Etat. - Adoption de l'amendement constituant l'intitulé modifié.

Renvoi de la suite de la discussion.

#### 9. Dépôt de rapports (p. 1318).

#### 10. Ordre du jour (p. 1318).



# COMPTE RENDU INTÉGRAL

## PRÉSIDENCE DE M. JEAN CHÉRIOUX, vice-président

La séance est ouverte à dix heures trente-cinq.

**M. le président.** La séance est ouverte.

1

### PROCÈS-VERBAL

**M. le président.** Le compte rendu analytique de la précédente séance a été distribué.

Il n'y a pas d'observation ?...

Le procès-verbal est adopté sous les réserves d'usage.

2

## SÉCURITÉ ET TRANSPARENCE DU MARCHÉ FINANCIER

### Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence

**M. le président.** L'ordre du jour appelle la suite de la discussion du projet de loi (n° 263, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier. [Rapport n° 340 (1988-1989) et avis n° 339 (1988-1989).]

#### Article 5 (suite)

**M. le président.** Je rappelle qu'hier le Sénat a commencé l'examen de l'article 5, dont je donne de nouveau lecture :

« Art. 5. - Il est inséré, dans l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, les articles 8-1, 9-1 et 9-2 ainsi rédigés :

« Art. 8-1. - Le président du tribunal de grande instance peut, sur demande motivée de la Commission des opérations de bourse, prononcer la mise sous séquestre en quelque main qu'ils se trouvent des fonds, valeurs, titres ou droits appartenant aux intéressés mis en cause. Il statue par ordonnance sur requête, à charge pour tout intéressé de lui en référer. Il peut prononcer, dans les mêmes conditions, l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle.

« Le président du tribunal de grande instance, sur demande motivée de la Commission des opérations de bourse, peut ordonner, en la forme des référés, qu'une personne mise en cause soit astreinte à consigner une somme d'argent.

« Il fixe le montant de la somme à consigner, le délai pour consigner et son affectation.

« En cas d'inculpation de la personne consignataire, le juge d'instruction saisi statue pour donner mainlevée, totale ou partielle, de la consignation ou pour la maintenir ou l'augmenter par décision rendue en application du 11° de l'article 138 du code de procédure pénale.

« Art. 9-1. - La Commission des opérations de bourse peut ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires à ses règlements, lorsque ces pratiques ont pour effet de :

- « - fausser le fonctionnement du marché ;
- « - procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché ;

« - porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;

« - faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles.

« Art. 9-2. - A l'encontre des auteurs des pratiques visées à l'article précédent, la Commission des opérations de bourse peut, après une procédure contradictoire, prononcer les sanctions suivantes :

« 1° une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 10 millions de francs ;

« 2° ou, lorsque des profits ont été réalisés, une sanction pécuniaire qui ne peut excéder le décuple de leur montant.

« Le montant de la sanction pécuniaire doit être fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements.

« Les intéressés peuvent se faire représenter ou assister.

« La Commission des opérations de bourse peut également ordonner la publication de sa décision dans les journaux ou publications qu'elle désigne. En cas de sanction pécuniaire, les frais sont supportés par les intéressés.

« Les décisions de la Commission des opérations de bourse sont motivées. En cas de sanction pécuniaire, les sommes sont versées au Trésor public. »

Sur cet article, le Sénat a déjà adopté les amendements nos 10, 11, 12, 13 et 40 rectifié bis.

Je suis maintenant saisi de sept amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

L'amendement n° 41, présenté par M. Bourguin, au nom de la commission des finances, tend à supprimer le texte proposé par cet article pour l'article 9-2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967.

Les six amendements suivants sont présentés par M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois.

L'amendement n° 14 vise à remplacer le onzième alinéa de cet article par cinq alinéas ainsi rédigés :

« III. - Il est inséré, avant l'article 13 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 13 A ainsi rédigé :

« Art. 13-A. - Il est institué, au sein du tribunal de grande instance de Paris, une chambre des marchés financiers.

« Cette chambre peut être saisie par la Commission des opérations de bourse d'une proposition de sanction à l'encontre des auteurs des pratiques mentionnées au premier alinéa de l'article 9-1, sauf si ces pratiques ont fait l'objet d'une poursuite pénale. La décision par laquelle la Commission saisit la chambre peut faire l'objet, dans les quatre jours, d'une demande de seconde délibération du commissaire du Gouvernement.

« La Commission transmet à la chambre les éléments en sa possession relatifs à la cause.

« Au vu de cette proposition et de ces éléments, et sous la réserve du dernier alinéa du présent article, la chambre prononce, le cas échéant, la sanction qui lui paraît appropriée, laquelle peut être : »

L'amendement n° 15 tend à supprimer le quinzième alinéa de cet article.

L'amendement n° 16 a pour but, dans la première phrase du seizième alinéa de cet article, de remplacer les mots : « La Commission des opérations de bourse » par les mots : « La chambre ».

L'amendement n° 17 a pour objet de rédiger comme suit la seconde phrase du seizième alinéa de cet article : « Les frais sont supportés par la personne sanctionnée, comme accessoire de la sanction. »

L'amendement n° 18 tend à remplacer le dernier alinéa de cet article par cinq alinéas ainsi rédigés :

« La chambre statue, dans sa formation collégiale, en la forme des référés.

« Elle peut connaître des exceptions d'illégalité.

« 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.

« La décision par laquelle la Commission des opérations de bourse saisit la chambre est notifiée quatre jours au moins après la décision à la personne mise en cause, avec l'indication que celle-ci peut s'acquitter de la sanction proposée par un versement au Trésor public.

« La chambre est dessaisie par ce versement. »

L'amendement n° 19 vise à compléter cet article *in fine* par un alinéa ainsi rédigé :

« L'action publique devant les juridictions répressives est éteinte lorsque les faits ont déjà donné lieu à sanction par la chambre des marchés financiers ou au versement mentionné au douzième alinéa. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour présenter l'amendement n° 41.

**M. Raymond Bourguine**, rapporteur pour avis de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, il s'agissait d'un amendement qui, à l'origine, dans mon esprit, visait à supprimer l'article 9-2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 pour transférer les sanctions juridictionnelles à l'article 8 bis du projet de loi. Le pouvoir serait alors donné à la Commission des opérations de bourse, étant en justice, se constituant partie civile, de transmettre aux tribunaux la résolution des problèmes qui lui étaient posés.

Autrement dit, la commission des finances était hostile - elle l'est toujours - à la transformation de la Commission des opérations de bourse en une juridiction.

Nos deux commissions ont travaillé séparément. J'ai découvert, par la suite, les intentions de la commission des lois, particulièrement celles de son rapporteur.

En effet, au lieu de supprimer l'article 9-2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 et de transférer la juridiction au président du tribunal de grande instance statuant en référé et saisi par le président de la Commission des opérations de bourse - tel est le sens de la modification que je propose à l'article 8 bis - M. Jolibois procède au même transfert, au même retour au droit commun, mais d'une façon différente.

Dans ces conditions, la création d'une chambre des marchés financiers au sein du tribunal de grande instance de Paris, comme le propose M. Jolibois, me paraît être une excellente solution.

Je vais donc tout à l'heure retirer mon amendement n° 41 pour permettre la discussion des autres amendements de M. Jolibois.

Toutefois, je voudrais indiquer qu'hier, au nom de la commission des finances, j'ai rappelé à M. le ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget, l'alinéa 4 de l'article 1<sup>er</sup> de l'ordonnance de 1959, portant loi organique relative aux lois de finances.

J'en donne lecture :

« Lorsque des dispositions d'ordre législatif ou réglementaire doivent entraîner des charges nouvelles, aucun projet de loi ne peut être définitivement voté, aucun décret ne peut être signé, tant que ces charges n'ont pas été prévues, évaluées et autorisées dans les conditions fixées par la présente ordonnance. »

J'indiquais que les charges nouvelles incombant à la Commission des opérations de bourse, à qui non seulement on donne une activité supplémentaire d'enquête, mais dont on fait une juridiction, n'étaient pas évaluées. Je déplorais que le Gouvernement n'ait pas respecté l'alinéa 4 de l'article 1<sup>er</sup> de la loi organique.

Cette observation, dans une certaine mesure, vaut également pour la proposition de M. Jolibois. En effet, la création au sein du tribunal de grande instance de Paris d'une chambre des marchés financiers entraînera des charges nouvelles pour le ministère de la justice. Ces charges supplémen-

taires seront peut-être moins importantes que si la Commission des opérations de bourse avait été transformée en juridiction.

Telle est l'observation que je tenais à formuler au début de cette discussion.

Je retire l'amendement n° 41.

**M. le président.** L'amendement n° 41 est retiré.

La parole est à M. Jolibois, rapporteur, pour défendre les amendements n°s 14, 15, 16, 17, 18 et 19.

**M. Charles Jolibois**, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale. Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, l'amendement n° 14 se situe au cœur de l'édifice que la commission des lois vous propose de construire.

Je remercie M. Bourguine d'avoir voulu « céder le pas » à la commission des lois sur ce point, puisque celle-ci est saisie sur le fond.

Je constate avec plaisir que, sur le problème si important des sanctions, la commission des lois et la commission des finances poursuivent, avec une méthode différente, le même objectif.

Le problème est de savoir s'il est possible de donner à la Commission des opérations de bourse un pouvoir de sanction très important, un des plus importants qui existera dans notre droit.

Est-il un exemple dans nos codes d'une condamnation à dix fois les profits réalisés comme plafond ?

Une disposition permet-elle de demander au juge de retirer à une personne, momentanément, le droit d'exercer sa profession, quelle qu'elle soit ?

Cet arsenal est, nous semble-t-il, indispensable puisque, je le rappelle, nous avons proposé de l'accroître sur le plan pénal. Nous sommes donc en faveur de l'arsenal. Mais il convient de savoir qui doit tirer.

S'agit-il de la C.O.B., dans la nouvelle composition du projet de loi avec les garanties que vous donnez ? Nous ne mettons pas en cause les hommes que vous désignez, mais la tradition judiciaire et constitutionnelle française nous a conduits à vous recommander une autre voie. Laquelle ?

Le texte que nous proposons est le suivant : « Il est institué, au sein du tribunal de grande instance de Paris, une chambre des marchés financiers.

« Cette chambre peut être saisie par la Commission des opérations de bourse d'une proposition de sanction à l'encontre des auteurs des pratiques mentionnées au premier alinéa de l'article 9-1, sauf si ces pratiques ont fait l'objet d'une poursuite pénale. La décision par laquelle la Commission saisit la chambre peut faire l'objet, dans les quatre jours, d'une demande de seconde délibération du commissaire du Gouvernement.

« La Commission transmet à la chambre les éléments en sa possession relatifs à la cause.

« Au vu de cette proposition et de ces éléments, et sous la réserve du dernier alinéa du présent article, la chambre prononce, le cas échéant, la sanction qui lui paraît appropriée, laquelle peut être : »

Pourquoi proposons-nous de créer une chambre des marchés financiers ? Je l'ai dit dans mon intervention lors de la discussion générale. Vous trouverez dans mon rapport écrit une analyse sur l'ensemble des systèmes étrangers. Elle montre que seul l'organisme de contrôle espagnol possède un pouvoir de sanction, d'ailleurs très limité. En revanche, contrairement à ce qui est souvent avancé, aucun des autres systèmes ne donne à l'organisme de contrôle des marchés financiers un pouvoir direct de sanction.

L'exemple, souvent cité, des Etats-Unis pourrait excellentement illustrer la thèse de la commission des lois. En effet, aux Etats-Unis, qui sont, à bien des égards, vous le savez, le pays de la séparation des pouvoirs, la C.O.B. américaine, la S.E.C. - Securities and Exchange Commission - n'a, en fait, que le pouvoir de proposer des sanctions et, dans certains cas, une transaction. Par conséquent, le système que la commission des lois vous propose se rapproche de celui de la S.E.C. C'est en tout cas un système qui ne se départ pas de la majorité des systèmes existant en Europe et ailleurs.

Au contraire, la formule du présent projet de loi présente une extraordinaire originalité puisqu'elle fait apparaître un pouvoir de sanction et un pouvoir de réglementation qui sont

concentrés dans les mêmes mains. Ce sont en effet les mêmes personnes qui secréteront leur règlement et qui prononceront la sanction à l'encontre de ceux qui ne le respecteraient pas.

Là, nous rencontrons un problème constitutionnel. Jusqu'à présent, en cette matière, nous disposons de deux décisions du Conseil constitutionnel.

La première, relative au Conseil de la concurrence, ne concerne pas le problème fondamental qui nous est soumis aujourd'hui. Elle a trait uniquement à un problème de procédure d'appel. Par conséquent, cette décision ne peut pas servir de précédent.

La seconde décision du Conseil constitutionnel concerne le Conseil supérieur de l'audiovisuel. Cette décision a volontairement, de notre point de vue, limité les cas où il est possible de transférer le pouvoir de juger. La séparation du pouvoir judiciaire et du pouvoir administratif est en effet l'un des piliers de notre organisation. Le transfert peut avoir lieu dans des cas très limités, notamment lorsqu'il s'agit des libertés publiques, d'un domaine professionnel étroit et d'une réglementation à caractère contractuel qui est préalable ; de plus, le pouvoir de juger ne peut être attribué qu'à des personnes qui sont nommées avec tout un ensemble de garanties.

Or ce n'est pas le cas ici : vous avez créé, pour le Conseil supérieur de l'audiovisuel, toute une série d'incompatibilités. Vous avez pratiquement donné aux membres de ce conseil un statut calqué sur celui des magistrats.

Outre les problèmes constitutionnels - j'ai dit qu'il était préférable de les éviter pour un organisme de cette importance - des risques existent, et ils sont grands. Nous assistons à la naissance de nombreux organismes administratifs ou para-administratifs chargés de juger. Cela pose des problèmes de procédure et, souvent, des problèmes d'indépendance.

Pas plus tard qu'hier, un nouveau texte concernant les étrangers m'a été transmis et j'aurai l'honneur d'en être le rapporteur prochainement dans cette enceinte. Dans ce texte, on n'a pas trouvé mieux que de proposer à nouveau la création d'une commission administrative composée de magistrats chargés de statuer sur le sort des étrangers.

Désormais, chaque fois qu'on veut régler un problème, chaque ministère imagine de créer, par une sorte de démembrement de la justice, une justice à part avec un échecivage : des juges de divers tribunaux viennent siéger dans des commissions chargées de statuer, qui deviennent des tribunaux spécialisés de première instance.

Quelles sont les conséquences ? Alors que les tribunaux sont, c'est vrai, très encombrés, des magistrats sont affectés dans des commissions administratives. Bien sûr, on vous dit : c'est moins cher. Ces magistrats sont payés pour aller siéger dans des commissions. Dans le même temps les magistrats sont moins nombreux pour rendre la justice ordinaire.

Autre point qui est très important : les problèmes de procédure. Pour chacun de ces tribunaux, une procédure particulière doit être inscrite dans la loi.

C'est vrai pour le problème des étrangers. Ce sera vrai pour cette commission qui va secréter sa propre procédure, alors que le système, beaucoup plus raisonnable, qui consiste, en cas de sanctions importantes, à renvoyer au service public de la justice est fait pour cela. Il a l'habitude. Il est composé d'hommes qui ont un statut de magistrat, lequel donne toutes les garanties. Telle est notre proposition qui, à notre avis, ne pose pas de problème financier.

J'en viens à la conclusion sur cet article 5, qui est le cœur du sujet. Monsieur le ministre d'Etat, j'ai noté, en vous écoutant avec attention, l'habileté avec laquelle vous nous avez présenté ce texte. Vous nous avez dit deux choses.

D'abord, vous nous avez dit : ce texte est très original ; pourquoi n'avez-vous pas proposé vous-même des textes comportant des sanctions ? Les textes concernant la C.O.B. ont fait l'objet de sept modifications en six ans, soit un long mûrissement. Maintenant, c'est vrai, nous arrivons à une période où - peut-être en raison de l'ampleur du marché financier et des incidents qui s'y sont produits récemment - tout concourt à dire qu'un texte est nécessaire. Nous en sommes d'accord.

Cependant, je ne voudrais pas que l'on voie fleurir de plus en plus ce que j'appelle un syllogisme qui pourrait aboutir à une sorte de démantèlement du service de la justice. Je vous ai écouté tout à l'heure. Dans une affaire comme celle-là, la justice - elle a ses problèmes - a précisément besoin de

beaucoup de moyens. Je suis persuadé que, chaque année, le ministre des finances que vous êtes pense à lui donner ces moyens.

Votre raisonnement, certains parlementaires - ils sont de plus en plus nombreux - le tiennent. On admet de plus en plus la création de conseils supérieurs. Ainsi, on pourra voir fleurir, par exemple, un conseil supérieur de la route ou un conseil supérieur de la chasse. Pourquoi avoir, tout d'un coup, toutes sortes de justices sectorielles en pensant qu'on règlera mieux le problème ? Cela me semble très dangereux.

Première partie du syllogisme : la justice de notre pays ne serait ni rapide ni efficace. Si tel est le cas, qu'on fasse en sorte qu'elle le soit. D'ailleurs, elle l'est. Deuxième partie du syllogisme : j'écarte un contentieux particulier de la justice ordinaire de mon pays. Conclusion du syllogisme - la troisième proposition - donc, je suis pour une nouvelle justice efficace et je donne enfin - c'est ce que vous nous avez dit - des pouvoirs à la C.O.B.

A cette tribune, monsieur le ministre d'Etat, vous avez pu soutenir - c'était si bien fait que vous pouviez amener les sénateurs à considérer que vous aviez raison - que tous ceux qui ne seraient pas d'accord pour donner le pouvoir de sanction directement à la C.O.B. seraient contre les sanctions, alors que nous soutenons seulement, dans la rédaction que la commission des lois vous propose, qu'il est inconcevable, chaque fois que des sanctions sont nécessaires, de créer une nouvelle juridiction qui n'appartiendrait pas à la justice ordinaire de notre pays.

Nous considérons que cela pose des problèmes constitutionnels et des problèmes de procédure compliqués. Je n'en veux pour preuve que le prochain texte relatif aux étrangers, qui crée une nouvelle juridiction et une nouvelle procédure, dont nous discuterons.

Par conséquent, le Sénat, en particulier la commission des lois, est dans son rôle en essayant d'éviter le développement de ces formations spécialisées avec des procédures particulières. C'est pourquoi nous vous proposons cet amendement n° 14.

En ce qui concerne l'amendement n° 15, dans la mesure où la représentation est de droit devant les tribunaux et où nous avons mis en place une chambre, le quinzième alinéa de l'article 5 devient inutile et nous proposons donc de le supprimer.

L'amendement n° 16 est un amendement de coordination.

Quant à l'amendement n° 17, il s'agit d'un amendement rédactionnel, qui s'explique par son texte même.

En ce qui concerne l'amendement n° 18, il tend à substituer cinq nouveaux alinéas au dernier alinéa de l'article 5.

Pourquoi proposons-nous, tout d'abord, que la chambre statue, dans sa formation collégiale, en la forme des référés ? C'est en raison de l'importance des sanctions encourues.

Pourquoi souhaitons-nous, ensuite, que la chambre puisse connaître des exceptions d'illegalité ? Parce que ce droit a été reconnu par le Sénat pour toutes les sanctions et pour toutes les décisions à caractère réglementaire et individuel, lors de la réforme du code pénal.

En ce qui concerne le troisième alinéa du texte que nous proposons, nous ne faisons que reprendre la procédure habituelle : le sursis peut être prononcé dans le seul cas où la décision est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives : c'est le référé-premier président.

Par le quatrième alinéa du texte que nous proposons, nous donnons deux pouvoirs très importants à la Commission des opérations de bourse. Elle va qualifier les faits, elle va instruire et elle va proposer un dossier qu'elle enverra à la chambre des marchés financiers, dossier qui sera en quelque sorte tout prêt. Ainsi les magistrats pourront-ils statuer très rapidement en la forme des référés.

Enfin, en face d'un dossier tellement affiné et élaboré par la Commission des opérations de bourse, qui aura, auparavant, bien qualifié les faits, le contrevenant pourra éviter que l'affaire en cause n'aille en justice en versant au Trésor public le montant de la sanction proposée par la C.O.B. Il s'agit là, en quelque sorte, d'une amende honorable.

Cette technique employée par la S.E.C. présente un avantage immense, à savoir que toutes les affaires à caractère mineur pourront être réglées rapidement. Si vous me permettez d'employer ce mot, nous pourrions « déblayer » l'ensemble des petites affaires qui ne posent aucun problème et ne seront ainsi portés devant les tribunaux que les cas où il y

a contestation de la part de la personne qui fait l'objet d'une sanction. C'est d'ailleurs pour cela que nous concluons la dernière partie de l'amendement n° 18 de la manière suivante : « La chambre est dessaisie par ce versement. »

Enfin, l'amendement n° 19 prévoit que le versement mentionné au douzième alinéa de l'article 5 ou une condamnation par la chambre des marchés financiers interrompent la possible poursuite devant les juridictions pénales, au cas, bien sûr, où existe une identité de qualification des faits.

Les tribunaux ont l'habitude de ces questions. C'est l'application de la règle que mon collègue M. Darras citait si bien hier, en latin, *Electa una via non datur recursus ad alteram*.

Il est certain que, comme dans le domaine de l'autorité de la chose jugée, selon la règle constitutionnelle, on ne peut pas condamner deux fois un homme pour les mêmes faits : une fois devant la chambre civile et une seconde fois devant une juridiction pénale. Il s'agit donc d'une disposition normale et protectrice des droits ordinaires du justiciable.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je souhaiterais déposer un sous-amendement à l'amendement n° 14 de la commission des lois, tendant à compléter le texte proposé par cet amendement pour le onzième alinéa de l'article 5 par un alinéa ainsi rédigé : « La confiscation des profits réalisés par les personnes morales du fait des agissements de leurs responsables ».

En effet les sanctions prononcées par la Commission des opérations de bourse peuvent s'appliquer aux personnes morales et non aux auteurs des agissements, c'est-à-dire aux dirigeants des sociétés qui, eux, s'ils sont coupables, peuvent, à juste titre, être punis d'une sanction pécuniaire de 10 millions de francs ou du décuple des profits réalisés. Or, il faut savoir que la personne morale a, par nature, un ensemble d'ayants droit - qui ne sont pour rien dans la désignation des dirigeants coupables - dont les actionnaires minoritaires, les salariés de l'entreprise, enfin, l'ensemble des créanciers de celle-ci, excepté le Trésor, puisque ce dernier, étant bénéficiaire du produit de la sanction, n'est pas à plaindre.

Or, tous les créanciers de l'entreprise, dont les salariés et les actionnaires minoritaires, ne sont ni coupables ni responsables de la faute commise et l'on ne peut, bien sûr, dans leur cas, parler d'enrichissement sans cause. En revanche, les produits réalisés par la société, dont ils sont les ayants droit, doivent être, à juste titre, confisqués, puisqu'ils sont le fruit des agissements des dirigeants.

Quant à la société elle-même, personne morale, elle ne peut pas être sanctionnée d'une amende de 10 millions de francs, voire du décuple des profits réalisés, c'est-à-dire de sommes tout à fait énormes qui peuvent mettre une entreprise en difficulté et, par conséquent, compromettre non seulement l'avoir des actionnaires minoritaires, mais aussi et surtout la sécurité de l'emploi des salariés. C'est pourquoi je vous propose d'adopter la formule : « la confiscation des profits réalisés par les personnes morales du fait des agissements de leurs responsables ; ».

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un sous-amendement, n° 144, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et tendant à compléter le texte proposé par l'amendement n° 14 de la commission des lois pour le onzième alinéa de l'article 5 par un alinéa ainsi rédigé :

« 1° A. - La confiscation des profits réalisés par les personnes morales du fait des agissements de leurs responsables ; »

Quel est l'avis de la commission ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Ce sous-amendement pose énormément de problèmes et est d'une extrême complexité.

Etant donné, monsieur Bourguine, qu'il n'a pu être examiné par la commission des lois, il m'est difficile de rapporter ici en son nom. Je puis seulement dire qu'à première vue ce sous-amendement se révèle porteur d'énormes problèmes en droit pénal, pour ne pas dire plus, car, si une personne morale est complice des agissements d'un des responsables de la société, la théorie de la complicité peut, bien sûr, s'appliquer. Vous savez, par ailleurs, qu'il existe de nombreuses

théories en droit pénal - le complice, voire l'instigateur - qui permettront d'atteindre de façon pécuniaire la personne morale. D'ailleurs, un amendement sera proposé pour la saisie des profits illicites.

Par conséquent, il serait préférable, monsieur Bourguine - c'est une suggestion, car votre idée est évidemment très intéressante - que vous retiriez ce sous-amendement, quitte à ce que nous en discutions éventuellement plus tard, lors de l'examen de la réforme générale du code pénal. En effet, ce sous-amendement a trait à la technique même du code pénal et aux relations qui existent entre la responsabilité des personnes morales et celle des dirigeants de fait ou de droit.

Il est donc extrêmement difficile d'introduire ce sous-amendement sans en avoir examiné toute la portée et les conséquences. Par conséquent, sans y être défavorable, je crois qu'il n'est pas souhaitable de l'insérer à cet endroit du texte.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement sur les amendements n°s 14, 15, 16, 17, 18 et 19, ainsi que sur le sous-amendement n° 144 ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget.** Monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, nous sommes là au cœur du débat.

Nous avons longuement parlé, hier, de cet article 5, qui constitue la divergence principale, non pas entre le Gouvernement et M. le rapporteur de la commission des lois ou M. le rapporteur de la commission des finances, mais entre le texte issu de la délibération de l'Assemblée nationale et les propositions faites par le Sénat.

Je voudrais rappeler, que je présente ici un texte voté à la quasi-unanimité par l'Assemblée nationale. Or, je ne sache pas que vos collègues parlementaires de l'Assemblée nationale aient un moindre souci que vous-mêmes du respect de la Constitution et de la justice !

Pour ce qui me concerne, monsieur le rapporteur, j'attire votre attention sur ce point : je respecte la justice de mon pays, je souhaite accroître ses moyens et j'entends bien, à tous les niveaux de mon action gouvernementale, conforter notre droit.

Or, ce que vous mettez en cause ici même, c'est le principe de la sanction administrative, fréquent dans notre droit et je voudrais, à cet égard, rappeler la philosophie de notre projet de loi.

Le délit d'initié - prenons cet exemple - qui a un caractère pénal, relève de la justice. Ce n'est pas la Commission des opérations de bourse qui peut apporter une réponse au délit qu'elle a constaté.

S'agissant, en revanche, d'infractions au fonctionnement du marché boursier, il y aura désormais possibilité de sanctions administratives, prononcées, je l'espère - c'est en tout cas le sens de notre projet de loi - avec la plus extrême sévérité.

Il nous a donc paru nécessaire de conférer à la C.O.B. des pouvoirs d'investigation et de sanction, étant entendu que nous souhaitons protéger les intéressés, particuliers ou actionnaires. C'est ainsi que celui qui s'estimera lésé, injustement sanctionné, pourra toujours faire appel au juge. Voilà comment les choses se passent dans notre système.

L'administration peut toujours, dans le domaine non pénal, infliger une sanction. Ainsi, s'agissant de l'impôt - vous le savez tous - il existe une possibilité de recours devant le juge administratif.

En ce qui concerne la C.O.B., tout comme la commission de la concurrence, le recours a lieu devant la cour d'appel. C'est d'ailleurs le résultat d'un amendement que j'ai accepté au cours du débat à l'Assemblée nationale.

Je ne sais pas s'il y a des raisons qui motivent l'attitude de la commission des lois, mais je les respecte.

Toutefois, la procédure que nous propose M. le rapporteur me paraît ambiguë. Le référé collégial auquel il pense est une expression inattendue, qui me fait penser au Canada Dry. Elle a la saveur de la rapidité, mais elle ne garantit pas la rapidité ! (*Sourires.*)

Je m'arrête là. Nous voulons renforcer les pouvoirs de la C.O.B. et rendre des sanctions rapidement prises et rapidement exécutées. Le débat d'hier était clair : nous ne confondons pas ce qui relève de la justice et ce qui relève de la sanction administrative. C'est ainsi que le marché financier sera plus transparent.

Il y a là un débat qui oppose donc, si j'ai bien compris, l'Assemblée nationale aux commissions des lois et des finances. Monsieur le rapporteur, en ce qui concerne la possibilité de transaction, que vous avez justifiée, je préfère, pour ma part, la clarté de la sanction à l'obscurité de la transaction ! (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. Paul Loridant.** Très bien !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le sous-amendement de M. Bourguine s'inscrit dans un contexte différent et pose un autre problème.

Plus durement seront sanctionnés ceux qui auront commis des infractions, mieux cela vaudra pour les uns et pour les autres. Je ne verrais donc pas d'inconvénient à prendre en compte ce sous-amendement, mais dans un dispositif différent.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre le sous-amendement n° 144.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Ce que propose M. le rapporteur pour avis nous semble, sur le plan juridique, un montage impossible à réaliser et bouscule toutes les notions que nous pouvions avoir en matière de responsabilité des personnes morales.

Par conséquent, le groupe socialiste est défavorable au sous-amendement n° 144.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix le sous-amendement n° 144.

**M. Marcel Rudloff.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Rudloff.

**M. Marcel Rudloff.** Je le dis avec regret, le débat actuel est quelque peu en contradiction avec celui que nous avons eu, voilà quelques semaines, sur les principes généraux qui constituent le livre 1<sup>er</sup> du code pénal. A cette occasion - mon propos a trait essentiellement aux amendements nos 14 et suivants - nous avons beaucoup parlé de la nécessité d'élaborer un droit pénal clair et de prévoir des sanctions dans la loi au sein d'un système judiciaire complet.

Nous savons bien qu'il existe, dans notre droit, des sanctions administratives. Nous savons que le système créé et qui a été adopté par l'Assemblée nationale dans son ensemble - c'est exact, monsieur le ministre d'Etat - n'est pas unique dans la pratique actuelle du droit français, mais nous l'avons déploré. En effet, la sanction administrative prononcée par une commission qui ne s'intègre pas dans le système judiciaire pose problème au regard des principes généraux de notre société, de notre état de droit.

Nous avons regretté qu'il existe une haute autorité de l'audiovisuel, dont les pouvoirs sont finalement des pouvoirs de sanction. Lors de ce débat, nous avions évoqué la venue prochaine, du texte sur la C.O.B. Nous avions précisément indiqué que, dans le cadre des principes généraux du code pénal et du droit pénal, il ne serait pas opportun de doter la C.O.B. de pouvoirs qui ressemblent incontestablement à des sanctions judiciaires.

C'est pourquoi la commission des lois, très logiquement, se souvenant peut-être du débat que nous avons eu quelques jours auparavant, a suivi sans difficulté son rapporteur en le félicitant du montage qu'il avait réalisé.

Si le sous-amendement de M. Bourguine est compatible avec la vision actuelle de la C.O.B., telle qu'elle ressort du projet de l'Assemblée nationale, il l'est plus difficilement avec le droit qui est en train de naître sur la responsabilité pénale des personnes morales.

Nous comprenons sa motivation. Néanmoins son adoption compliquerait encore ce système, déjà difficile à établir, de la responsabilité pénale de la personne morale.

En effet, M. Bourguine souhaite limiter les conséquences, pour la personne morale, de fautes commises par ses dirigeants. Or, le système mis en place pour la responsabilité pénale des personnes morales est, en quelque sorte, l'inverse de votre proposition : elle commence par établir la responsabilité de la personne morale, pour ensuite ajouter les fautes personnelles des dirigeants de sociétés.

Je ne suis pas enclin à voter ce sous-amendement, qui, en l'état actuel, n'est pas compatible avec ce que la majorité du Sénat a voté voilà seulement quinze jours sur les principes

généraux du droit pénal. Le Sénat ne serait pas non plus cohérent avec lui-même s'il ne suivait pas sa commission des lois.

On ne peut pas, à quinze jours d'intervalle, vanter la justice, demander la légalité des sanctions, vanter le système judiciaire, dire que seuls les juges français sont capables de prendre des sanctions - cela sur toutes les travées de cette assemblée - et dire l'inverse sur une matière, certes importante, mais qui finalement se ramène très exactement à une sanction pécuniaire, sanction qui, le cas échéant, pourra ébranler l'existence même de la société.

**M. Robert Vizet.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Vizet.

**M. Robert Vizet.** Monsieur le président, cette affaire qui vient aujourd'hui en discussion me pose quand même quelques problèmes.

Certes, ce n'est pas moi qui irais à l'encontre de sanctions dans ce domaine, notamment quand les profits sont illicites, mais je crains l'amalgame quand on parle de personne morale. Nous avons eu un débat relatif à la réforme du code pénal. Vous savez ce que nous en avons dit. Je crois que si, effectivement, un problème se pose, il ne faut pas le résoudre aujourd'hui. De ce point de vue, je ne voterai donc pas le sous-amendement n° 144.

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Tout en reconnaissant l'importance du problème posé en séance par le dépôt de ce sous-amendement, je m'interroge sur la nécessité de le voter en cet instant et de le raccrocher à ce texte.

Je partage complètement le motif pour lequel mon ami et collègue M. Raymond Bourguine nous présente à l'instant ce sous-amendement.

Mais il est vrai aussi qu'il pose des problèmes d'une complexité énorme. Ayant, moi aussi, des souvenirs de la gestion d'une entreprise, je les mesure parfaitement.

Ce problème doit être incontestablement traité, comme l'a dit M. Jolibois, dans ce cadre de nos discussions, amenées à être longues, relatives au code pénal.

Dans l'état actuel du droit, il existe des moyens pour protéger les intérêts tout à la fois des salariés et des actionnaires minoritaires. Ces moyens de recours existent déjà et, sans être absolument parfaits, permettent quand même de répondre pour l'immédiat à la situation ainsi créée.

Pour éviter toute ambiguïté, je me permets de demander à mon collègue M. Bourguine s'il ne peut pas envisager de retirer ce sous-amendement. J'ai en effet le sentiment que le vote de ce sous-amendement serait, d'un bout à l'autre de cet hémicycle, entaché d'ambiguïté.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Les sanctions extrêmement lourdes qui peuvent être prononcées contre des entreprises ou des sociétés sont de nature à porter atteinte à leur survie, à leur existence, notamment aux intérêts des actionnaires minoritaires, parce que les actionnaires majoritaires sont responsables, eux, d'avoir désigné des mandataires qui ont agi de façon inconvenante.

Les salariés peuvent être menacés de perdre leur emploi. Les créanciers, qui sont d'autres entreprises, peuvent perdre leurs créances, c'est-à-dire leur solidité, et donc également leurs emplois.

Vous dites que des moyens existent déjà, mon cher collègue Chinaud, mais je ne les connais pas.

**M. Roger Chinaud.** C'est l'amendement n° 18 !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je vois que la sanction pécuniaire de 10 millions de francs, ou bien du décuple des profits, va s'appliquer à la société dont les dirigeants sont coupables. Elle aura à les payer si la sanction est confirmée en appel alors qu'elle n'est pas, elle, coupable.

Je me tourne maintenant vers M. Rudloff. Lors de l'examen du code pénal, vous avez examiné des fautes, la pollution d'une rivière par une entreprise de produits chimiques, par exemple. Dans ce cas, la responsabilité de la personne morale existe, mais non à titre pénal, car une personne morale n'a ni le cerveau qui a voulu la chose ni l'intention coupable. Elle est responsable à titre civil, car elle a causé un tort à autrui qui l'oblige à le réparer. La sanction civile se comprend.

La sanction pécuniaire de 10 millions de francs, ou du décuple des profits réalisés - profits qui peuvent être énormes et atteindre facilement 100 millions, car, dans les opérations sur les marchés financiers, les sommes en jeu sont considérables - cette sanction est pénale.

Je ne crois pas avoir le droit moral de laisser les choses en l'état. Au nom de la commission des finances, je demande un scrutin public sur ce sous-amendement.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix le sous-amendement n° 144, en fait repoussé par la commission et le Gouvernement.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant de la commission des finances.

Il va être procédé au scrutin dans les conditions réglementaires.

*(Le scrutin a lieu.)*

**M. le président.** Personne ne demande plus à voter ?...

Le scrutin est clos.

*(Il est procédé au comptage des votes.)*

**M. le président.** Voici le résultat du dépouillement du scrutin n° 145 :

|   |     |
|---|-----|
| Nombre des votants .....                | 317 |
| Nombre des suffrages exprimés .....     | 317 |
| Majorité absolue des suffrages exprimés | 159 |
| Pour l'adoption .....                   | 83  |
| Contre .....                            | 234 |

Le Sénat n'a pas adopté.

Je vais mettre aux voix l'amendement n° 14.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Comme je l'ai annoncé hier, à la fin de mon intervention sur l'article 5, je m'exprime contre l'amendement n° 14 présenté par la commission des lois.

Monsieur le rapporteur, je n'irai ni aux Etats-Unis, ni en Espagne, je ne parlerai ni des douanes, ni du fisc, ni de la concurrence ; il s'agit là de pièges dans lesquels j'essaierai de ne pas tomber.

S'agissant du rejet proposé par les amendements actuellement en discussion, notamment par l'amendement n° 14, qui envisage un tout autre système que celui de l'Assemblée nationale, des pouvoirs de sanctions financières dévolus à la Commission des opérations de bourse, en prolongement de mon intervention d'hier sur l'article - intervention au cours de laquelle j'ai essayé de montrer que les conditions exigées par le Conseil constitutionnel du Conseil supérieur de l'audiovisuel étaient également remplies par la Commission des opérations de bourse dans le texte qui nous vient de l'Assemblée nationale - je me bornerai à réfuter la thèse développée à la page 15 de votre rapport écrit, monsieur Jolibois, selon laquelle il serait inconstitutionnel de faire, pour la Commission des opérations de bourse, ce que le Conseil constitutionnel, dans sa décision du 17 janvier 1989 - c'était hier - a accepté pour le Conseil supérieur de l'audiovisuel.

En effet, dans votre rapport présenté au nom de la commission des lois, vous rappelez, monsieur Jolibois, à la page 14, que le Conseil constitutionnel dans sa décision du 17 janvier 1989 relative au Conseil supérieur de l'audiovisuel a indiqué que « le législateur peut charger une autorité administrative indépendante de veiller au respect de principes constitutionnels, et que, dans ces conditions, il peut être porté atteinte au principe de séparation des pouvoirs » - voilà le nœud du problème - « dans le but de doter l'autorité indépendante chargée de garantir la mise en œuvre d'une liberté, de pouvoirs de sanction ».

« Mais cette affirmation - ajoutez-vous à la page 15 - paraît bien limitée aux seules autorités chargées de protéger l'exercice d'une liberté publique. »

Monsieur le rapporteur, vous me permettez de vous dire que vous extrapolez à partir de cette décision du Conseil constitutionnel, même si vous le faites sans être complètement affirmatif puisque vous employez les mots « paraît bien ».

L'autorité administrative indépendante à propos de laquelle le Conseil constitutionnel avait été saisi en janvier 1989 était le Conseil supérieur de l'audiovisuel. Le Conseil constitutionnel a donc fait référence à l'article XI de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen : « La libre communication des pensées et des opinions est un des droits les plus précieux de l'Homme... »

Le Conseil constitutionnel n'exclut pas pour autant, ou n'exclurait pas forcément s'il était derechef saisi, que la Commission des opérations de bourse, au titre de la défense des droits des épargnants, dont il a été beaucoup question dans cette enceinte, puisse, elle aussi, détenir un pouvoir de sanction.

La mission générale de la Commission des opérations de bourse étant de veiller à la protection de l'épargne, on peut considérer que cette autorité administrative indépendante s'est vu confier le soin de veiller également au respect d'un principe constitutionnel, celui du droit de propriété, et d'une liberté fondamentale, celle de disposer de son épargne dans la transparence et la sécurité.

Or, des dispositions de valeur constitutionnelle, remontant à la même époque, 1789, comportant une petite variante dans le texte de 1791 - mais c'est évidemment au texte de 1789 qu'il faut se référer puisque notre Constitution lui a donné valeur constitutionnelle - protègent le droit de propriété.

L'article II de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen, qui vient chronologiquement avant l'article XI, dispose que : « Le but de toute association politique - il faut l'entendre au sens de l'époque - est la conservation des droits naturels et imprescriptibles de l'Homme. Ces droits sont la liberté, la propriété, la sûreté et la résistance à l'oppression. »

Ainsi, l'article II de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen range la propriété parmi les droits naturels et imprescriptibles de l'homme au même titre que la liberté.

Quant à l'article XVII de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen, il dispose que la propriété est un droit inviolable et sacré ; droit inviolable et sacré, mes chers collègues, c'est-à-dire, dans le lyrisme de l'époque, supérieur encore aux « droits les plus précieux de l'homme » !

Par conséquent, le droit de propriété fait l'objet d'une protection aussi forte que celle qui entoure une liberté fondamentale telle que la liberté de communication, au sujet de laquelle l'article XI de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen dispose que : « La libre communication des pensées et des opinions est un des droits les plus précieux de l'Homme. » J'ose dire : seulement, un des droits les plus précieux de l'homme !

Il n'est donc pas exact de prétendre, *a priori*, comme le fait la commission des lois, que le Conseil constitutionnel refuserait, s'il était saisi, à la Commission des opérations de bourse, pour la défense de la propriété, « droit inviolable et sacré », ce qu'il a accordé au Conseil supérieur de l'audiovisuel pour la défense d'un des « droits les plus précieux de l'homme ».

Ce serait, sans aucun fondement, donner à l'article XI de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen une valeur constitutionnelle supérieure à celle de l'article XVII. Je ne vois pas en vertu de quoi on pourrait opérer une telle hiérarchie dans deux articles de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen.

Par conséquent, écartant tout ce qui a trait à la Securities and Exchange Commission, à ce qui se passe en Espagne, aux douanes, au fisc, à la concurrence, m'en tenant à la seule comparaison valable sanctionnée favorablement par le Conseil constitutionnel à l'égard du Conseil supérieur de l'audiovisuel, je dis que le texte qui nous vient de l'Assemblée nationale n'est pas anticonstitutionnel. Monsieur le rapporteur, je regrette de vous le dire, toute votre construction s'effondre car elle n'était fondée que sur le fait que vous déniez au texte venant de l'Assemblée nationale une valeur constitutionnelle. *(Applaudissements sur les travées socialistes.)*



**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 14, repoussé par le Gouvernement.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 15, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.  
*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 16, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.  
*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 17, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Par coordination, le groupe socialiste vote contre.  
*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 18.

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Après le débat que nous avons eu tout à l'heure avec M. Bourguine à propos de son sous-amendement n° 144, je tiens à insister sur le fait que cet amendement n° 18 répond à son argumentation : à partir du moment où les conséquences de la sanction prise seraient manifestement excessives, le pouvoir serait donné - si nous votons cet amendement, ce que j'espère - au premier président de la cour d'appel d'ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision.

Si le premier président de la cour d'appel a, en plus, la curiosité de lire les débats parlementaires pour savoir pourquoi votre sous-amendement a été rejeté - je crois encore que c'était préférable - il sera suffisamment éclairé - grâce à vous, d'ailleurs - et il saura dans quelles conditions il pourra décider de surseoir à l'exécution de la décision.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 18, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.  
*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 19, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Par coordination, le groupe socialiste vote contre.

**M. Robert Vizet.** Le groupe communiste également.  
*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'article 5.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Nous sommes au cœur du texte et, par conséquent, je ferai une très brève explication de vote sur l'article 5.

Pour toutes les raisons que nous avons évoquées, tant dans la discussion générale que lors de la discussion des articles, le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale nous paraissait bon en ce qu'il donnait des pouvoirs de sanction à la Commission des opérations de bourse. Il conciliait efficacité, rapidité et nécessaire garantie des droits et libertés.

Mais les amendements que vient d'adopter le Sénat à l'article 5 se sont manifestement - nous l'avions dit à l'avance pour expliquer notre position - trop écartés du texte issu des travaux de l'Assemblée nationale.

Le Sénat a supprimé les pouvoirs de sanctions pécuniaires de la C.O.B., enlevant à celle-ci toute efficacité et toute crédibilité, malgré le consensus quasi général qui s'était dégagé à l'Assemblée nationale.

Veut-on une Commission des opérations de bourse puissante ou non ? Sans pouvoirs de sanctions pécuniaires, elle ne serait, à nos yeux - veuillez m'excuser de le dire en termes aussi brutaux - qu'un sabre de bois.

En conséquence, le groupe socialiste votera contre l'article 5 tel qu'il est issu des délibérations du Sénat.

J'annonce à l'avance que, l'adoption par le Sénat de cet article 5 dénaturant le texte (*M. Rudloff sourit*)... - « dénaturant », je le répète, monsieur Rudloff : ce terme n'est pas insultant et il exprime bien ma pensée - l'adoption de cet article 5 dénaturant, dis-je, le texte venant de l'Assemblée nationale, ce sera la raison essentielle pour laquelle nous nous abstenons - à notre grand regret - dans le vote sur l'ensemble du texte issu des délibérations du Sénat. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Quelle que soit la chaleur du talent oratoire de notre collègue M. Darras, je ne voudrais pas que ce talent ressemblât à l'arbre qui cache la forêt.

Notre collègue voudrait laisser supposer que le Sénat refuse d'améliorer le dispositif de sanctions contre des personnes qui agissent mal sur le marché. (*M. Darras fait un signe de dénégation.*)

Encore une fois, dans ce texte, ce qui est fondamental, c'est que la C.O.B. a le pouvoir d'intervenir et d'être représentée dans tout débat avec la justice.

Mais ce qui est, pour nous, un principe tout aussi fondamental, c'est que, dès lors qu'il s'agit de sanctions lourdes, il doit appartenir aux juges, dont c'est le métier, de décider de la sanction, et surtout pas à une autorité administrative. Je crois que c'est facilement compréhensible !

Cela étant, monsieur Darras, je vous en prie ! Pas vous, et pas ici ! Ne faites pas un amalgame facile, ne vous laissez pas aller - fût-ce parce que nous sommes en période électorale - ...

**M. Michel Darras.** Pas moi !

**M. Roger Chinaud.** ... à laisser supposer que la majorité du Sénat serait contre l'évolution des sanctions en matière de régulation et de transparence du marché. (*M. Darras proteste.*)

C'est ce que vous venez de nous dire, et c'est uniquement pour cela que je fais une explication de vote. Ne laissez pas penser que, en votant comme elle a voté, la majorité du Sénat serait, avec cet article 5, contre tout effort d'amélioration des sanctions. Nous voulons, nous, que le marché ait une bonne tenue.

Donc, je vous en prie : pas vous, pas ici, et pas cela !

**M. Jean-Pierre Masseret.** Allons, monsieur Chinaud !

**M. Etienne Dailly.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly.

**M. Etienne Dailly.** M. Chinaud a dit beaucoup de ce que j'allais ajouter, mais je voudrais relever un propos : je ne crois pas que nous puissions admettre d'entendre ici l'un de nos collègues - qui sait pourtant l'amitié et l'estime que je lui porte - dire que c'est utiliser un sabre de bois que de laisser à un magistrat, à un juge, le pouvoir de sanction. Nous avons trop de considération, ici au Sénat, pour la magistrature française pour pouvoir laisser passer ce propos sans le récuser. Nous sommes de ceux qui pensons que, quand on renvoie à la justice, ce n'est pas prendre un sabre de bois : c'est, au contraire, prendre le bon moyen de faire triompher le droit.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** J'ai quelque pudeur à m'immiscer dans ce débat ! Il sera en tout cas intéressant, monsieur Chinaud, de comparer votre déclaration avec celle de certains membres de l'organisation politique à laquelle vous appartenez, afin de constater des contradictions évidentes.

Bien entendu - M. Darras pourra s'en expliquer - il n'est pas question de considérer que la justice ne pourra pas appliquer l'article que vous avez voté, si toutefois celui-ci franchit l'épreuve de la commission mixte paritaire. Ce qu'a dit M. Darras, et ce que je dis avec lui, c'est que vous venez de doter la C.O.B. d'un sabre de bois. C'est incontestable ! Or nous avons entendu, depuis des mois, sur tous les bancs des deux assemblées, émettre l'idée qu'il fallait renforcer les pouvoirs de la C.O.B. Un parlementaire proche de M. Chénaut n'a-t-il pas déclaré : « Je ne peux que me réjouir en constatant que vous proposez d'assurer l'autonomie financière de la C.O.B., son autonomie juridique, de lui confier des pouvoirs d'investigation et de sanction. Cela était nécessaire. » ? Le débat est clos !

Deux conceptions s'opposent et puisque, au hasard des conciliabules, nous avons évoqué cette question, je tiens à dire, tout en respectant totalement les opinions exprimées par MM. Jolibois et Dailly, que nous nous trouvons face à un problème de mutation de la société. Le devoir des juristes est de s'y adapter, en s'efforçant de trouver toujours les solutions les plus justes et les plus rapides.

Je vous renvoie ainsi à une excellente déclaration du président de la commission des lois à l'Assemblée nationale, M. Sapin, qui, défendant les mêmes principes que M. Jolibois, a considéré que, dans beaucoup de domaines, il fallait distinguer le pénal de l'administratif, étant entendu que quiconque serait injustement sanctionné doit pouvoir s'adresser au juge.

Le système que nous avons proposé, en accord avec la Chancellerie - permettez-moi de vous dire qu'elle me semble compétente pour veiller, aux principes du droit et au rôle de la justice ! - était cohérent.

Le Sénat, dont je respecte les opinions, s'y est opposé. La discussion se poursuivra donc sur ce point.

Mais la société évolue, et le droit aussi. Un des devoirs des parlementaires, je le crois, est de comprendre cette évolution et parfois de la précéder.

Mon dernier mot sera donc celui-ci : depuis 1967, la C.O.B. existe. Hier, la démonstration a été faite de façon éloquente, par M. Loridant et même par M. Dailly, que la C.O.B., parce qu'elle ne disposait pas de pouvoirs de sanction, n'a pas réussi à éviter, en raison de l'explosion du marché financier, ce qui s'est passé.

Le devoir du Gouvernement, appuyé par un consensus général - exprimé notamment dans les débats parlementaires de 1987 et repris ces derniers temps - était de tracer le chemin. L'Assemblée nationale a bien voulu s'associer à cette perspective, le Sénat la récuse. Je souhaite que les deux assemblées, si cela est possible, se mettent d'accord. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. Emmanuel Hamel.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Hamel.

**M. Emmanuel Hamel.** Notre collègue M. Darras a tenu, avec sa vigueur habituelle, des propos extrêmement énergiques et, à l'écouter, nous avions le sentiment qu'il pensait que c'est par souci d'opposition systématique aux positions de l'Assemblée nationale que le Sénat s'apprête à prendre la décision qui va être la sienne. Je ne le pense pas !

Comment faire en sorte que la transparence des opérations financières, que nous souhaitons tous, soit mise en place et que les contrevenants à cette transparence soient sanctionnés ?

A cet égard, il serait extrêmement dommage que le Sénat ne retienne pas la pertinence, la sagesse, la profondeur, la perspective historique et philosophique des propos tenus par M. Jolibois. Ce n'est pas parce que nous vivons dans une société qui doit évoluer que celle-ci doit manquer à certains des principes fondamentaux qui, depuis des siècles, fondent sa justice ! Il ne faut pas fractionner la justice, il faut lui faire confiance.

On ne peut pas dire que, lorsque nous aurons adopté l'article 5 amendé par la commission des lois, la C.O.B. deviendra simplement un sabre de bois ! Nous la dotons d'une mécanique qui peut déclencher des mouvements extrêmement puissants, ceux que la justice, dans sa sagesse, estimera devoir promouvoir pour faire en sorte que les défauts à la transparence soient sanctionnés.

Loin de marquer une opposition systématique à l'Assemblée nationale, notre vote traduit notre souci de transparence et de régularité des opérations financières. Il faut faire confiance à la justice, ne pas fractionner le droit, ne pas multiplier les sections spéciales et les tribunaux spécialisés.

Totalement séduits par la pertinence des arguments développés par M. le rapporteur Jolibois, nous voterons donc dans le sens qu'il souhaite.

**M. Raymond Bourguin, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguin, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, vous avez dit que le droit évoluait ; c'est vrai ! Il faut donc faire évoluer l'administration de la justice, et c'est ce que proposait l'amendement de M. le rapporteur Jolibois.

Il est important qu'il y ait, au sein du tribunal de grande instance de Paris, une chambre compétente, composée de gens compétents, ayant l'habitude de ces problèmes en matière financière.

Je serais désolé de voir les Américains nous donner une leçon de juridisme - de bon juridisme - c'est-à-dire de séparation des pouvoirs. La *Securities and Exchange Commission*, encore une fois, n'a pas le pouvoir de juger non plus que le pouvoir de sanction. Elle n'a qu'un pouvoir, que M. le rapporteur Jolibois donne à la C.O.B. par un procédé très simple : la transaction.

Si l'intéressé, le coupable, n'accepte pas la transaction qui lui est proposée, et qui se traduit, bien entendu, par une sanction dont le produit sera versé au Trésor public, il est déferé devant la justice et court alors le risque d'être condamné beaucoup plus sévèrement.

La transaction permet de résoudre toutes les petites affaires, les « affaires courantes », celles auxquelles vous aviez fait allusion, à juste titre, devant la commission des finances, monsieur le ministre, en disant qu'il fallait les résoudre. Je vous avais alors répondu qu'une affaire qui encourait une sanction de 10 millions de francs ou du décuple d'un gros profit n'était pas une affaire courante.

M. Jolibois a donc résolu le problème des affaires courantes en mettant celles-ci entre les mains de la C.O.B. et il a ainsi fait évoluer l'administration de la justice. Mais il était important qu'un jour ou l'autre notre système apprit à mieux connaître les grands délits financiers.

Vous avez, à plusieurs reprises, monsieur le ministre, reproché à des membres de notre assemblée de ne pas avoir protesté plus tôt contre l'insuffisance des moyens de la C.Q.B. Mais, effectivement, le droit évolue !

Il y a vingt-deux ans, les « aigrefins » qui opéraient sur le marché de Paris étaient en quelque sorte de classe locale. Vous avez souhaité - en prenant de grands risques, je vous le dis de suite - que s'instaure la liberté des mouvements de capitaux au 1<sup>er</sup> juillet 1990 ; ce faisant, vous avez changé l'échelle et donc la nature des choses.

Nous, nous suivons l'évolution, et cela nous amène à penser que l'administration de la justice doit également évoluer. Nous ne refusons pas à la C.O.B. la possibilité d'évoluer, bien au contraire ; nous tenons simplement à ce que soit respecté le principe de la séparation des pouvoirs : une commission administrative ne peut pas prononcer une peine de cette importance.

Nous reviendrons, un peu plus tard, sur la décision du Conseil constitutionnel concernant le conseil supérieur de l'audiovisuel, dont les pouvoirs ne sont pas de la même nature.

**M. Robert Vizet.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Vizet.

**M. Robert Vizet.** Si je comprends bien, tout le monde est favorable à la transparence et au renforcement, pour ce faire, des pouvoirs de la C.O.B., d'une part, aux moyens mis à sa disposition pour exercer ce pouvoir et éventuellement les sanctions, d'autre part.

Dans la discussion générale, j'ai indiqué que nous ne pouvions pas nous contenter de regarder, voire de faciliter, des opérations financières à la limite de la fraude sans réagir. J'ai expliqué que l'explosion financière dans notre pays n'était



pas bonne pour l'économie. Je ne pense pas que les pouvoirs nouveaux qui seront accordés à la C.O.B. régleront ces problèmes de fond.

Cela dit, il est évident que nous sommes prêts à approuver toutes les mesures qui permettront un meilleur contrôle. Comme on dit, qui peut le plus peut le moins !

C'est pourquoi nous avons décidé de voter l'article 5 dans la rédaction qui nous venait de l'Assemblée nationale. Mais, à cet égard, les modifications qu'il a subies par suite de l'adoption des différents amendements de la commission des finances et de la commission des lois ne constituent pas, à nos yeux, une amélioration. En l'état, nous serons donc amenés à voter contre.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?... Je mets aux voix l'article 5, modifié.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.  
(L'article 5 est adopté.)

#### Article additionnel après l'article 5

**M. le président.** Par amendement n° 20, M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 5, un article additionnel ainsi rédigé :

« Le dernier alinéa de l'article 3 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« La commission peut porter à la connaissance du public les décisions qu'elle prend en application du premier alinéa de l'article 4 et de l'article 12-1 de la présente ordonnance, ainsi que du deuxième alinéa de l'article 40 du code de procédure pénale.

« Elle peut également porter à la connaissance du public la décision qu'elle prend en application de la première phrase du deuxième alinéa de l'article 13-A et la sanction qu'elle propose. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** L'amendement n° 20 peut être considéré comme une tentative de régler le difficile problème de la publicité des décisions de la C.O.B.

Tous ces organismes administratifs, juridictionnels, dotés de pouvoirs d'instruction, que - reconnaissons-le - nous voyons fleurir, posent, en fait, ce difficile problème des règles relatives à la publicité.

Mais la publicité de quoi ?

Dans tous ces processus, la décision - tout le monde en est d'accord - doit être publique. C'est normal.

Le dossier, c'est dangereux, car, dans les dossiers d'enquête, dans les dossiers d'instruction figurent des noms que la grande presse reprend en disant que le nom de M. untel a été cité dans telle affaire. C'est extrêmement grave ! En effet, on peut être cité parce qu'on est venu témoigner !

Nous assistons ainsi à une sorte de dérive qui permet de monter de véritables campagnes, et ce dans des conditions qui m'apparaissent extrêmement dangereuses.

J'ai exposé ce point de vue à la commission des lois, et il en est résulté cet amendement n° 20, qui prévoit que cet organisme institutionnel extrêmement important, que nous voulons crédible, doté de pouvoirs très grands, qui pourra renvoyer devant la justice en faisant des propositions de sanctions, des qualifications, doit être soumis pratiquement aux mêmes réserves que les magistrats.

Reconnaissons que, en effet, dans notre pays, il y a finalement fort peu de problèmes de publicité lorsqu'il s'agit d'affaires judiciaires normales, menées dans des conditions normales, car le corps de la magistrature sait qu'avant la décision, c'est le secret qui est de règle. Généralement, on n'en parle pas trop.

Au moment de la décision, en revanche, l'audience est publique. Lorsque le dossier sera transmis, par exemple, à la chambre des marchés financiers, les droits de la défense seront à coup sûr sauvegardés puisque chaque avocat ou conseil des parties - s'il y en a - aura, tout comme le parquet, le droit de se faire communiquer la totalité des documents. Il y aura, ensuite, audience publique.

L'amendement n° 20 rappelle, d'abord, qu'il est utile de laisser à la C.O.B. la possibilité de faire son rapport annuel au Président de République, de même que compris son bul-

letin mensuel, qui en est d'ailleurs l'annonce. Il s'agit d'un document irremplaçable pour les praticiens de par les informations qu'il contient. Sa lecture leur fournit des renseignements indispensables.

L'amendement vise, en outre, à rendre publiques certaines décisions de la C.O.B., celles, par exemple, de saisir la justice pénale ou la chambre des marchés financiers.

Mais, avant que les décisions ne soient rendues publiques, est-il bien nécessaire de laisser paraître çà et là des articles, des communiqués qui émanent d'on ne sait où et qui, s'ils ont pour certains un fumet, ne servent pas le propos qui est celui de la commission des lois et, je l'espère, du Sénat.

Une institution de l'importance de celle que nous voulons créer, dotée de tels pouvoirs, doit observer la réserve qui est de règle pour les organismes qui sont amenés à faire des injonctions, à saisir la justice et à proposer des sanctions.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je suis d'accord avec l'exposé des motifs de l'amendement et avec la présentation qui vient d'en être faite par M. Jolibois. J'en comprends parfaitement les raisons et j'oserai dire que, en la matière, j'ai peut-être même des raisons supplémentaires.

Je veux cependant attirer votre attention, monsieur le rapporteur, sur le fait que vous semblez limiter les pouvoirs de la publication de la Commission des opérations de bourse. Celle-ci peut, en effet, porter à la connaissance du public les avertissements qu'elle donne aux sociétés. Ces avertissements sont utiles. Ils ont parfois obligé les émetteurs, sous la pression du public ainsi averti, à modifier les conditions de leur appel public à l'épargne. Je souhaite donc que la Commission des opérations de bourse puisse continuer à publier ces avertissements.

Sous cette réserve, je suis favorable à l'amendement. Peut-être M. le rapporteur peut-il retenir ma suggestion, sous une forme ou sous une autre. A défaut, je demanderai, lors de la deuxième lecture, que l'on précise bien ce qui peut être rendu public, notamment les avertissements que la Commission des opérations de bourse adresse à des sociétés.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, l'avis que vous venez de donner est fort intéressant. J'ai cru comprendre que vous étiez prêt à accepter que la C.O.B. puisse publier ses avertissements.

Dans ces conditions, je rectifie l'amendement de la commission des lois pour faire référence à cette notion d'avertissement, mais en laissant tomber, en quelque sorte, les informations. En effet, il ne faut pas qu'à l'occasion d'avertissements, toute une série d'informations soient données, ce qui détruirait alors l'équilibre du texte.

En conséquence, monsieur le président, je propose d'ajouter, dans le texte de l'amendement n° 20, après les mots : « ainsi que du deuxième alinéa de l'article 40 du code de procédure pénale », les mots : « et les observations qu'elle a été amenée à faire à une personne morale ou physique ».

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 20 rectifié. Il est ainsi conçu :

« Après l'article 5, insérer un article additionnel ainsi rédigé :

« Le dernier alinéa de l'article 3 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« La Commission peut porter à la connaissance du public les décisions qu'elle prend en application du premier alinéa de l'article 4 et de l'article 12-1 de la présente ordonnance, ainsi que du deuxième alinéa de l'article 40 du code de procédure pénale et les observations qu'elle a été amenée à faire à une personne morale ou physique.

« Elle peut également porter à la connaissance du public la décision qu'elle prend en application de la première phrase du deuxième alinéa de l'article 13-A et la sanction qu'elle propose. »

Je vais mettre aux voix l'amendement n° 20 rectifié.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est M. Darras.

**M. Michel Darras.** Malgré la rectification heureuse qui vient d'être apportée à la rédaction de l'amendement n° 20, le groupe socialiste, de toute évidence, par coordination, votera contre cet amendement.

Nous ne fermons nullement la porte à une poursuite de la discussion sur un problème qui se pose et pour lequel nous pensons qu'il y a des solutions à apporter - je l'ai déjà dit en commission. Cependant, aux termes du dernier alinéa de l'amendement n° 20 rectifié, la commission « peut également porter à la connaissance du public la décision qu'elle prend en application de la première phrase du deuxième alinéa de l'article 13-A et la sanction qu'elle propose. »

Comme nous avons voté contre l'article 13-A, et que, par ailleurs, en l'état actuel du texte, la Commission des opérations de bourse ne peut que proposer des sanctions au lieu d'en décider l'application dans certains domaines, nous ne pourrions pas voter l'amendement n° 20 rectifié.

J'ajoute que, même dans la chaleur de l'hémicycle et des débats, je suis toujours respectueux d'un certain nombre de principes:

En séance publique, je ne prête jamais à mes collègues d'arrière-pensée électorale - je réserve cela pour les préaux d'école ou les réunions publiques et contradictoires que j'aime tenir d'ailleurs, pourquoi cacher son tempérament ? - pas plus que, j'en suis certain, ils ne m'en prêtent, à moi, dont le mandat de sénateur n'expire qu'en 1992.

Quant à l'expression « sabre de bois » que j'ai effectivement employée, elle s'appliquait à ce que me paraîtrait devenir la Commission des opérations de bourse dans l'hypothèse où elle se trouverait privée du pouvoir de sanction que proposait l'Assemblée nationale.

J'ose dire que cette proposition est maintenant dans le domaine public, puisque les débats de l'Assemblée nationale sont publics.

M. Hamel a d'ailleurs très bien noté que c'est à la C.O.B., à mon avis ainsi atrophiée - mais je conçois qu'on puisse avoir une autre opinion - que j'attribuais l'expression « sabre de bois », même si d'autres collègues, malgré ma voix naturellement forte, avaient compris, tout à fait à tort, que c'était au pouvoir judiciaire, dont je suis très respectueux - un certain nombre de mes collègues le savent - que j'appliquais cette expression.

Le procès-verbal en fera foi d'autant plus que j'avais écrit et transmis mon texte au service du compte rendu sténographique. Je n'accepte pas, par conséquent, de procès d'intention.

Dans cette affaire de l'article 5, j'ai considéré que deux thèses, également respectables sur le plan moral, s'opposaient. Il y a d'abord celle de la commission des lois, j'allais dire gardienne du temple, gardienne d'un certain nombre d'habitudes juridiques - cela est moins gentil - ou d'un certain nombre de traditions juridiques - cela se veut plus gentil. Ensuite, il y a ceux qui pensent que, dans ce domaine des opérations de bourse, et s'agissant de la protection des épargnants, il faut peut-être se montrer plus hardi. Quand j'étais militaire, voilà quarante-cinq ans, on nous faisait chanter - c'est peut-être la seule chose que j'ai retenue - que, « pour chasser la vieille habitude, il faut des mots hardis » !

Par conséquent, excusez-moi si mon langage est quelquefois en effet véhément, mais, M. Rudloff le sait bien, la véhémence sied aux orateurs.

Je le répète, deux thèses également respectables s'affrontent. Je rends le respect que je dois à la thèse de la commission des lois ; je demande que l'on rende le même respect à la thèse non moins honorable que j'ai défendue dans cet hémicycle. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Monsieur Darras, bien entendu, vis-à-vis de votre personne : dont acte ! J'avais quand même relevé une ambiguïté et je préférerais qu'elle soit levée ; c'est en effet le propre du débat politique de tenter de les supprimer.

S'agissant de la fin de votre propos, je suis pleinement d'accord sur la forme - Dieu sait que la mienne est souvent marquée d'un tempérament proche du vôtre, vous le savez - et sur le fond : ce sont deux thèses tout à fait respectables.

J'en viens à l'amendement n° 20 rectifié, que je m'appête à adopter, pour reprendre l'expression de M. Darras, « en l'état actuel du texte ».

Toutefois, comme il est vraisemblable qu'à l'issue du débat c'est la version de l'Assemblée nationale qui prévaut, je trouve très ennuyeux que, dans la rédaction actuelle - peut-être cela pourrait-il faire l'objet des travaux de la commission mixte paritaire ; je serais très heureux de savoir si le Gouvernement acceptait de reprendre cet amendement à son compte, étant donné qu'il a un fort pouvoir d'amendement à ce stade de la procédure - on donne simplement à la C.O.B. la possibilité de publier. Il faudrait, me semble-t-il, lui imposer de publier, pour le passé comme pour l'avenir.

Cela me paraît très important. En effet, à partir du moment où nous risquons, dans les faits, de nous trouver dans un cas où la C.O.B. prendra elle-même la décision de prononcer des sanctions, il est essentiel qu'elle publie l'intégralité des motifs des sanctions qu'elle prononce.

Jusqu'à présent, elle n'avait pas cette possibilité. C'est donc un plus. Le ministre de l'économie et des finances, par l'intermédiaire d'un rapport qui lui était remis par le commissaire du Gouvernement - nous avons heureusement rétabli sa présence hier soir - était amené à prendre la décision de publier. Bien entendu, il était informé par un fonctionnaire placé sous son autorité.

Par conséquent, donner à la C.O.B. la possibilité de publier est une bonne chose. Toutefois, à partir du moment où nous connaissons les pouvoirs qui lui seront attribués à la fin du débat, la question se pose de savoir s'il ne faut pas imposer à la C.O.B. de publier les motifs des sanctions qu'elle prononce.

En conséquence, j'aimerais savoir, monsieur le ministre d'Etat, si vous pensez reprendre cette thèse. En effet, étant donné la composition du Parlement, *in fine*, c'est votre article 5 qui sera rétabli. (*M. Bettencourt applaudit.*)

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur Chinaud, cette question s'adresse-t-elle à moi ou à M. le rapporteur ? Pour ma part, je vous ai fait connaître mon sentiment : je suis pour la publication.

**M. Roger Chinaud.** Je vous en remercie.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne suis pas l'auteur de l'amendement que vous vous apprêtez à voter. Vous vous posez donc une question à vous-même, à vos amis et à M. le rapporteur. C'est à vous et à eux de répondre.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur Chinaud, la question que vous posez est simple : pourquoi une possibilité pour la C.O.B. et non une obligation ?

Nous estimons que, compte tenu de la connexité des affaires de caractère souvent extraordinairement complexe, il est des cas où il est préférable de ne pas imposer la publication. D'ailleurs, c'est une pratique utilisée par tous les tribunaux : la publication du jugement dans un certain nombre de journaux n'est pas obligatoire dans la plupart des cas. L'audience est publique et la publicité supplémentaire qu'apporte une publication du jugement « rajoute » en quelque sorte à la publicité normale de l'audience.

En conséquence, il nous a semblé qu'il convenait de donner à la C.O.B. une simple faculté de publication. Elle en usera selon son appréciation et, compte tenu des hommes qui la composent, nous sommes sûrs que son jugement sera bon.

**M. Josy Moinet.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Moinet.

**M. Josy Moinet.** Le débat est délicat. Il semble bien que cet amendement soit un terrain d'accord entre le Gouvernement et la commission sur sa finalité, c'est-à-dire l'intérêt qu'il y a à voir publiées les décisions de la C.O.B., jusques et y compris, si j'ai bien saisi ce que disait M. le ministre d'Etat, les avertissements.

Bien entendu, cet amendement s'inscrit aisément dans la logique du texte, comme l'a indiqué M. Chinaud, tel qu'il se trouve en l'état. Cela me semble pas être, en effet, la logique du texte qui nous vient de l'Assemblée nationale. Je ne retiendrai cependant que cet accord sur la finalité.

Je saisis cette occasion pour bien montrer l'extraordinaire difficulté dans laquelle nous nous trouvons et que n'a pas complètement surmontée le rapporteur de la commission des lois. Voilà une institution, la C.O.B., personne morale, qui se trouve de ce fait titulaire de droits et obligations. S'agissant des droits, la commission des lois plaide en expliquant qu'il ne peut pas être reconnu à la C.O.B. les pouvoirs qui ne peuvent être dévolus qu'à la justice. C'est une thèse. Mais s'agissant des obligations, alors la C.O.B. se trouve soumise à des obligations, me semble-t-il, et ce texte en est la démonstration, qui s'imposent à la justice. Ainsi, nous naviguons entre deux logiques qui ne sont pas toujours aussi rigoureuses qu'elles voudraient l'être dans leur affirmation initiale.

M. le ministre nous a dit tout à l'heure - et je le crois - que le droit était une matière vivante, qui, par conséquent, évoluait et devait évoluer. Avons-nous vraiment abordé ce débat en ayant présente à l'esprit l'évolution que l'on observe en matière de droit en général, de droit pénal notamment ? Je n'en suis pas sûr, si bien que nous légiférons au coup par coup.

Cela dit, tout en donnant mon accord sur la finalité de cet amendement - quelle que soit la forme qu'il pourra revêtir après l'examen en commission mixte paritaire - j'entendais souligner l'extraordinaire difficulté, pour ne pas dire l'ambiguïté, qui surgit lorsque nous essayons de distinguer la C.O.B., organisme administratif, de la C.O.B. investie de pouvoirs ressortissant davantage du pouvoir judiciaire.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Nous observons un consensus sur les finalités, mais, en raison de son dernier alinéa, le groupe socialiste votera contre l'amendement n° 20 rectifié, par coordination.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 20 rectifié, accepté par le Gouvernement.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** En conséquence, un article additionnel ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi, après l'article 5.

#### Article 6

**M. le président.** « Art. 6. - L'article 10 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 10. - Toute personne qui aura mis obstacle à la mission des enquêteurs effectuée dans les conditions prévues à l'article 5 B sera punie d'un emprisonnement de quinze jours à deux ans et d'une amende de 15 000 francs à 2 000 000 francs ou de l'une de ces deux peines seulement.

« Toute personne qui aura mis obstacle aux mesures de séquestre ou n'aura pas respecté l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle sera punie des peines prévues à l'alinéa premier du présent article.

« Toute personne qui n'aura pas consigné la somme fixée par le juge, en application de l'article 8-1, dans le délai de quarante-huit heures suivant la date à laquelle la décision est devenue exécutoire sera punie d'une peine de un mois à deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 2 000 francs à 500 000 francs, ou de l'une de ces deux peines seulement. »

Par amendement n° 21, M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans le deuxième alinéa du texte présenté par cet article pour l'article 10 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle » par les mots : « l'interdiction mentionnée à la dernière phrase du premier alinéa de l'article 8-1 ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il s'agit d'un amendement de coordination.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il est défavorable, pour les raisons que j'ai déjà données hier soir.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 21.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Nous voterons contre cet amendement, pour des raisons identiques à celles de M. le ministre d'Etat, nous référant au débat d'hier.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?... Je mets aux voix l'amendement n° 21, repoussé par le Gouvernement.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 6, ainsi modifié.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.

*(L'article 6 est adopté.)*

#### Article additionnel avant l'article 7

**M. le président.** Par amendement n° 42 rectifié, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, avant l'article 7, un article additionnel ainsi rédigé :

« Au premier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, les mots : " une amende de 6 000 francs à 5 millions de francs, dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre jusqu'au quadruple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende ne puisse être inférieure à ce même profit " sont remplacés par les mots : " une amende de 6 000 francs à 10 millions de francs, dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre, jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit ". »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il s'agit d'une coordination d'un autre genre.

En effet, l'article 10 de l'ordonnance du 26 septembre 1967 instituant la C.O.B. définit le délit d'initié, mais l'article 7 de votre projet de loi vise un autre délit : le délit d'initiateur, c'est-à-dire celui qui est commis par toute personne qui, disposant dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée, en fait bénéficier un tiers, en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions.

Cet article 7 est très judicieux, mais il nous donne l'occasion de proposer un amendement de coordination. En effet, l'ordonnance de 1967 prévoit, en son article 10-1, qu'« une amende de 6 000 francs à 5 millions de francs, dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre jusqu'au quadruple du montant du profit réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit », s'applique au délit d'initié.

Or, le délit d'initié, que vous avez complété par le délit d'initiateur afin de le mieux centrer, est le plus grave qui puisse être commis en Bourse ; c'est celui qui porte le plus grand préjudice aux autres actionnaires, aux autres opérateurs sur le marché et qui permet, le plus souvent, de réaliser les plus grands profits. Il est donc logique de frapper le délit d'initié des mêmes sanctions que celles qu'une chambre du tribunal de grande instance - nous venons d'en décider ainsi - peut prononcer.

Dès lors, nous proposons que le montant de l'amende prévue à l'article 10-1 de l'ordonnance de 1967 soit porté à 10 millions de francs et jusqu'au décuple du montant du profit éventuel. Nous faisons donc preuve d'harmonisation, mais dans le sens de la sévérité.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois est très favorable à cet amendement, qui est meilleur que celui qu'elle a déposé à l'article 7 et qui avait le même objet. En effet, l'amendement de la commission des finances harmonise, en portant le montant de l'amende à 10 millions de francs et jusqu'au décuple du montant du profit.

Dans ces conditions, la commission des lois retire son amendement n° 22 et - je le répète - émet un avis favorable sur l'amendement n° 42 rectifié.

**M. le président.** Je note que l'amendement n° 22 est retiré.

Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 42 rectifié ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Favorable !

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 42 rectifié, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** En conséquence, un article additionnel ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi, avant l'article 7.

### Article 7

**M. le président.** « Art. 7. - I. - Il est inséré, après le premier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un alinéa ainsi rédigé :

« Sera punie d'une peine d'un mois à six mois d'emprisonnement et d'une amende de 10 000 F à 100 000 F ou de l'une de ces deux peines seulement toute personne qui, disposant dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres ou sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière ou d'un contrat à terme négociable, l'aura communiquée à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions. »

« II. - Dans le dernier alinéa du même article, les mots : " des mêmes peines " sont remplacés par les mots : " des peines prévues au premier alinéa ". »

Par amendement n° 23, M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans le texte présenté par le paragraphe I de cet article pour l'alinéa additionnel après le premier alinéa de l'article 10-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après le mot : « information », d'insérer les mots : « qu'elle sait ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Cet amendement vise à introduire une précision dans le texte de l'article 7.

Désormais, on ne condamnera pas seulement celui qui utilise l'information privilégiée ; on condamnera également celui qui la transmet. Cependant, ne serait-il pas anormalement rigoureux de transformer la peine qu'encourt ce dernier en une sorte de peine contraventionnelle, en l'absence d'intention de nuire ou de mauvaise foi ? On peut, en effet, imaginer que quelqu'un qui véhicule une information privilégiée la transmette par imprudence ou négligence.

Dans ces conditions, le fait de préciser que la personne qui a transmis l'information ne peut être condamnée que si « elle sait » qu'il s'agit d'une information privilégiée est plus conforme à la tradition du code pénal, car on introduit une notion de volonté de la part de celui qui commet le délit.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Très franchement, monsieur le rapporteur, je suis perplexe ! Vous introduisez, en effet, une notion qui, sûrement, sera très largement discutée. Mais, après tout, les juges et ceux qui défendent les inculpés pourront s'en donner à cœur joie !

Je vous rappelle le texte de l'article 7 : « Sera punie... toute personne qui, disposant dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée... l'aura communiquée... » Vous souhaitez que l'on précise : « d'une information qu'elle sait privilégiée ». Je comprends les scrupules de la commission des lois, mais de grands débats vont être ouverts : savait-on que l'information était privilégiée ou ne le savait-on pas ?

On dispose, dans l'exercice de ses fonctions, d'informations ; c'est le secret qui doit être gardé. Or vous autorisez qu'il ne le soit pas si celui qui diffuse l'information sait qu'elle n'est pas privilégiée, ou plutôt ne sait pas qu'elle est privilégiée. Je préfère m'arrêter là, car l'obscurité gagne ma propre démonstration... (Sourires.) Cela prouve à quel point cette notion introduira plus de confusion que de clarté. Ceux qui parlent par inattention seront tout à fait absous.

Par conséquent, je suis défavorable à cet amendement.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 23.

**M. Josy Moinet.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Moinet.

**M. Josy Moinet.** A mon sens, M. Jolibois doit être plus explicite.

Nous passons - vous le sentez bien - d'une appréciation objective de la qualité d'une information, qui est privilégiée ou qui ne l'est pas, à une appréciation subjective. Décider que le détenteur de l'information aura capacité à apprécier si cette information a un caractère privilégié ou non, c'est lui donner un pouvoir que le texte de loi initial ne lui confèrerait pas. Par ailleurs, une information peut être privilégiée pour l'un et ne pas l'être pour l'autre. Nous entrons donc dans un domaine - je suis parfaitement la démonstration de M. le ministre d'Etat - qui peut faire le bonheur des tribunaux et de ceux qui plaident, mais qui ne doit pas être créé par un texte de loi.

Je souhaiterais beaucoup que M. le rapporteur de la commission des lois fût plus explicite. Peut-être arriverait-il à me convaincre, mais, compte tenu de la formulation actuelle de l'amendement, je crains qu'il n'y parvienne pas.

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Monsieur le ministre d'Etat, une fois n'est pas coutume, je suis parfaitement d'accord avec vous ! En effet, je crois que la rédaction que vous nous proposez est beaucoup plus solide pour réaliser notre objectif commun, c'est-à-dire améliorer le dispositif de condamnation des fraudes. Je suis convaincu qu'elle est meilleure que l'amendement proposé par la commission des lois, qui risquerait de faire naître un doute supplémentaire.

Pour ma part, je suis tout à fait opposé à cet amendement, pour les motifs que vous-même et M. Moinet avez développés, et je tenais - c'est le propre du débat - à vous en donner acte.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le président, je retire l'amendement n° 23, car je pense que les tribunaux seront saisis de ce délit. S'ils se reportent à nos travaux préparatoires, ils constateront que nous souhaitons que cette peine si lourde soit appliquée avec beaucoup de prudence. Il est vrai que l'expression « l'information qu'elle sait privilégiée » introduirait une notion trop précise et diminuerait le nombre des cas dans lesquels on pourrait appliquer les délits.

Toutefois, on ne pourra pas prononcer cette peine à l'encontre de personnes qui, par négligence et sans mauvaise volonté, auront commis une imprudence. A ce moment-là, le texte tel qu'il est sera appliqué. L'esprit de notre amendement sera respecté.

Telle est la raison pour laquelle je retire cet amendement.

**M. le président.** L'amendement n° 23 est retiré.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il faut mener le débat en toute clarté. Je comprends l'intention de M. Jolibois. Mais le Gouvernement et le Parlement ne peuvent pas glisser de l'objectivité à la subjectivité. Il s'agit, en effet, de l'une des missions qui incombent à la justice. Le délit d'initié et le délit d'initiateur relèvent de la justice.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** De l'intime conviction du juge !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** L'autorité administrative, en l'occurrence, la Commission des opérations de bourse, mène l'enquête, procède aux investigations et transmet le dossier au parquet. Ensuite, les juges s'expriment.

La personne qui, n'étant pas compétente, mais se trouvant, par ses fonctions, au contact d'un responsable ayant compétence pour apprécier le caractère privilégié ou non de l'infor-

mation est amenée par hasard à diffuser cette information, ne peut pas être jugée avec la même sévérité que la personne qui, disposant de l'information, la diffuse à d'autres fins.

Il faut, en effet, laisser la justice apprécier.

Je tiens à ce que ces explications figurent au procès-verbal, afin que votre pensée et la mienne, monsieur Jolibois, puissent éclairer ceux qui seront chargés d'appliquer la loi.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'article 7.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Puisque je ne peux plus m'exprimer sur l'amendement n° 23, qui a été retiré, j'expliquerai mon vote sur l'article 7.

Il faut faire une distinction, car la personne qui communique une information quelle qu'elle soit, privilégiée ou pas, qu'elle sait ou ne sait pas privilégiée, tombe sous le coup des règles relatives au secret professionnel.

Il m'était apparu en commission des lois que, pour une sanction qui ne s'applique qu'à la violation du « privilège », il fallait peut-être que l'on sache que l'information était privilégiée.

Voilà pourquoi, tout à l'heure, je m'apprêtais à faire part de la perplexité du groupe socialiste, non moins grande que celle de M. le ministre d'Etat à l'origine de la discussion, et à dire que le groupe socialiste se serait abstenu sur l'amendement.

Mais, puisque l'article 7 reste ce qu'il est, nous le voterons.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Cet article a pour grand mérite d'apprendre aux personnes dont les fonctions les amènent à détenir des informations privilégiées non seulement qu'ils savent, mais qu'ils doivent savoir qu'ils savent. Cela ne vise pas la femme de ménage.

Si les personnes concernées ne savent pas, la faute est tout de même commise.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?... Je mets aux voix l'article 7.

(L'article 7 est adopté.)

**M. le président.** Le Sénat voudra sans doute interrompre maintenant ses travaux pour les reprendre à quinze heures. (Assentiment.)

La séance est suspendue.

(La séance, suspendue à douze heures cinquante, est reprise à quinze heures dix, sous la présidence de M. Michel Dreyfus-Schmidt.)

### PRÉSIDENCE DE M. MICHEL DREYFUS-SCHMIDT, vice-président

**M. le président.** La séance est reprise.

3

### CANDIDATURES A UNE COMMISSION MIXTE PARITAIRE

**M. le président.** J'informe le Sénat que la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale m'a fait connaître qu'elle a procédé à la désignation des candidats qu'elle présente à la commission mixte paritaire chargée de proposer un texte sur les dispositions restant en discussion de la proposition de loi tendant à améliorer les rapports locatifs et portant modification de la loi n° 86-1290 du 23 décembre 1986.

Cette liste a été affichée et la nomination des membres de cette commission mixte paritaire aura lieu conformément à l'article 9 du règlement.

4

### COMMUNICATION DU GOUVERNEMENT

**M. le président.** M. le président du Sénat a reçu de M. le Premier ministre un envoi complémentaire à la communication faite au Sénat le 7 juin 1989 relative à la consultation des assemblées territoriales de la Nouvelle-Calédonie, de la Polynésie française et des îles Wallis et Futuna sur le projet de loi d'orientation sur l'éducation nationale et concernant l'avis de l'assemblée territoriale de la Polynésie française.

Acte est donné de cette communication.

Ces documents ont été transmis à la commission compétente.

5

### SÉCURITÉ ET TRANSPARENCE DU MARCHÉ FINANCIER

#### Suite de la discussion d'un projet de loi déclaré d'urgence

**M. le président.** Nous reprenons la discussion du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Il nous reste à examiner 104 amendements.

Nous sommes parvenus à l'amendement n° 24 tendant à insérer un article additionnel après l'article 7.

#### Article additionnel après l'article 7

**M. le président.** Par amendement n° 24, M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 7, un article additionnel ainsi rédigé :

« Il est inséré, après l'article 10-3 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 10-4 ainsi rédigé :

« Art. 10-4. - Les juridictions saisies des infractions mentionnées aux articles 10, 10-1 et 10-3 sont compétentes pour interpréter les actes administratifs, réglementaires ou individuels, et pour en apprécier la légalité lorsque de cet examen dépend la solution du procès pénal qui leur est soumis. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.** Cet amendement est en fait la transposition de ce qui a été décidé, voilà fort peu de temps, en matière d'exception d'illégalité, devant le juge pénal, lors de la réforme des dispositions du livre 1<sup>er</sup> du code pénal.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget.** J'observe avec intérêt que l'on évolue et cela veut dire que les juges qui sont saisis de délits d'initié, de manipulation de cours et d'entrave à l'exercice des fonctions des enquêteurs ont le droit d'exercer un contrôle de légalité sur les règlements de la Commission des opérations de bourse ou du Conseil des bourses de valeurs. Actuellement, ce contrôle de légalité appartient au juge administratif. Il s'agit donc bien d'une innovation, plutôt étonnante car il y a là confusion des pouvoirs. C'est la raison pour laquelle le Gouvernement émet un avis défavorable sur cet amendement.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, l'exception d'illégalité a toujours été conçue comme une exception à la règle de la séparation des pouvoirs entre la juridiction administrative et les juridictions de l'ordre judiciaire, et non pas comme une voie d'action. Par conséquent, il a toujours été admis que l'on pouvait soulever une excep-

tion d'illégalité devant les tribunaux de l'ordre judiciaire. La nouveauté - car il y en a une - c'est qu'elle puisse s'appliquer aux actes individuels. C'est la transposition dans cette partie du droit pénal spécial de ce que le Sénat a adopté lors de l'examen des dispositions du code pénal. Il s'agit donc d'une sorte de coordination. Ce n'est pas une innovation juridique. C'est uniquement une application particulière des dispositions qui ont alors été adoptées. Elle serait extraordinaire et bouleversante si l'on admettait que cette procédure est une voie d'action, et non une voie d'exception.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?..

Je mets aux voix l'amendement n° 24, repoussé par le Gouvernement. (*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** En conséquence, un article additionnel ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi, après l'article 7.

#### Article 7 bis

**M. le président.** « Art. 7 bis. - L'article 12 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est ainsi rédigé :

« Art. 12. - L'examen des recours contre les décisions de la Commission des opérations de bourse autres que celles qui ont un caractère réglementaire ou qui sont relatives à l'agrément des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou des gérants de portefeuille relève de la compétence du 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 exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement disproportionnées eu égard au motif de la décision. »

Je suis, d'abord, saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 43, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, tend à rédiger ainsi la première phrase du texte proposé par cet article pour l'article 12 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 :

« L'examen des recours contre les décisions de la Commission des opérations de bourse autres que celles qui ont un caractère réglementaire relève de la compétence du juge judiciaire, qui statue sur les exceptions d'illégalité. »

Le second, n° 84, déposé par M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, vise, dans la première phrase du texte présenté par cet article, pour l'article 12 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, à supprimer les mots : « ou qui sont relatives à l'agrément des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou des gérants de portefeuille. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 43.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.** L'article 7 bis, renvoie au juge judiciaire un ensemble de recours contre les décisions de la C.O.B.

Notre amendement a simplement pour objet d'exclure de cet article les recours concernant l'agrément des O.P.C.V.M. - organismes de placement collectif en valeurs mobilières - ou des gérants de portefeuille. Autrement dit, nous supprimons la compétence du juge administratif ce qui concerne les O.P.C.V.M. et les gérants de portefeuille.

En effet, il faut être cohérent. D'une part, il existe un bloc de compétences judiciaires et, d'autre part, la loi de 1972, qui réglementait le contentieux de l'admission à la profession de gérant de portefeuille, avait déjà - pour les mêmes raisons que celles qui inspirent cet amendement - attribué au juge judiciaire la compétence en matière de discipline et de délivrance de la carte, c'est-à-dire d'agrément des gérants de portefeuille.

Par conséquent, notre proposition peut se résumer en quelques mots : nous retirons au juge administratif les seuls recours concernant les O.P.C.V.M. et les gérants de portefeuille, le reste de l'article 7 bis demeurant inchangé.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur, pour défendre l'amendement n° 84.

**M. Etienne Dailly, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.** Je vous remercie, monsieur le président, d'avoir appelé cet amendement en discussion

commune avec l'amendement n° 43, d'autant plus qu'il est déposé par moi-même, parce que je rapporte aussi le titre IV, et qu'il s'inscrit ici-même dans le titre premier.

En effet, dans le titre IV, votre commission des lois vous proposera de transférer au juge judiciaire le contentieux des décisions disciplinaires des organismes de contrôle du marché, c'est-à-dire le conseil du marché à terme et le conseil des sociétés de bourse de valeurs.

Par coordination avec cet amendement qui va venir au titre IV, nous vous proposons ici de supprimer le membre de phrase : « ou qui sont relatives à l'agrément des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou des gérants de portefeuille ».

L'amendement n° 43 de la commission des finances - à une différence près que je vais évoquer dans un instant - revient très exactement à notre rédaction. Nous, nous supprimons les mots : « ou qui sont relatives à l'agrément des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou des gérants de portefeuille », alors que M. Bourguine vient d'expliquer que, quant à lui, il réécrit la phrase en supprimant ce que nous en supprimons, ce qui revient au même.

Toutefois, à la fin de la phrase, à savoir « relève de la compétence du juge judiciaire, » M. Bourguine ajoute les mots : « qui statue sur les exceptions d'illégalité. » Il nous apparaît que ce « qui statue sur les exceptions d'illégalité » peut présenter un intérêt. Le juge pourra - mais vous voyez que, malgré moi, j'emploie sans arrêter le verbe pouvoir - par conséquent, il peut - c'est vrai - avoir à résoudre ces problèmes d'exceptions d'illégalité pour éviter des pertes de temps inutiles et les renvois que nous connaissons ; mais l'expression « qui statue » nous paraît un peu abrupte. Aussi, monsieur Bourguine, je pense que nous pourrions nous rallier à votre amendement, si vous le rectifiez en indiquant : « qui peut statuer ».

Vous lui en donnez la faculté, mais vous marquez que ce n'est pas là l'essentiel de sa tâche. Ce qui est essentiel, c'est que « l'examen des recours contre les décisions de la Commission des opérations de bourse autres que celles qui ont un caractère réglementaire » - celles-là et non pas celles « qui sont relatives à l'agrément des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou des gérants de portefeuille. », motif pour lequel nous le supprimons, motif pour lequel vous rédigez votre amendement sans - relève de la compétence du juge judiciaire.

Par conséquent, dans la mesure où vous voudriez bien substituer au mot « statue » les mots « peut statuer », cela m'éviterait d'avoir à déposer un sous-amendement.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** C'est avec grand plaisir que j'accepte la demande de M. Dailly, qui est, à mes yeux, tout à fait justifiée.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 43 rectifié, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances et tendant à rédiger ainsi la première phrase du texte proposé par l'article 7, pour l'article 12 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 :

« L'examen des recours contre les décisions de la Commission des opérations de bourse autres que celles qui ont un caractère réglementaire relève de la compétence du juge judiciaire, qui peut statuer sur les exceptions d'illégalité. »

Quel est l'avis du Gouvernement sur cet amendement n° 43 rectifié ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Nous continuons à innover ! En effet vous déposiez maintenant le Conseil d'Etat au profit du juge judiciaire, alors que vous-mêmes avez voté des textes rendant le Conseil d'Etat compétent pour les agréments des banques - c'est la loi bancaire - et pour les sociétés de bourse - c'est la loi présentée par M. Balladur et votée ici-même. Nous assistons ainsi à un dépeçage des pouvoirs du tribunal administratif au profit du juge judiciaire.

J'émetts donc un avis défavorable, sur l'amendement n° 43 rectifié, car je crois très franchement que nul n'aura à y gagner. Cela correspond à une logique que vous avez mise en



œuvre depuis ce matin et j'espère bien que, dans sa grande sagesse, l'Assemblée nationale rétablira la doctrine constante du législateur en la matière.

**M. le président.** L'amendement n° 84 a été retiré.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre, nous n'innovons pas, puisque nous ne faisons que reprendre les principes de la loi du 21 décembre 1972, qui réglait cette profession.

Par ailleurs, je vous rappellerai que rien n'est pire, dans l'administration de la justice, que des conflits de compétences ou de juridictions. Or, dans un cas comme celui-ci, un retrait d'agrément pourrait très bien être assorti d'une sanction pécuniaire, celle-ci étant de la compétence du juge judiciaire, alors que le retrait d'agrément ressortirait au juge administratif.

Il y aurait alors conflit de compétences, conflit de juridictions qui pourraient conduire à des contradictions dans les jugements. Cela serait néfaste et c'est la raison pour laquelle nous revenons à la loi de 1972. Nous n'innovons donc pas.

Dans ce domaine le juge administratif est effectivement le palladium - j'ai déjà employé le mot hier - des particuliers contre les abus de pouvoir des administrations.

Il est également le juge des sanctions pécuniaires, selon la décision du Conseil constitutionnel concernant le C.S.A., lorsque le bénéficiaire d'une autorisation administrative n'a pas respecté les obligations qui sont les siennes.

Je lis d'ailleurs le texte : « Considérant toutefois qu'appliquée en dehors du droit pénal, l'exigence d'une définition des infractions sanctionnées se trouve satisfaite, en matière administrative, par la référence aux obligations auxquelles le titulaire d'une autorisation administrative est soumis, etc. ».

Or, n'étant pas dans ce domaine-là, il n'y a pas d'autorisation administrative ; n'importe qui a le droit de vouloir exercer la profession de gérant de portefeuille, pourvu qu'il soit honorable, qu'il remplisse les conditions voulues et, par conséquent, obtienne l'agrément.

Cet agrément est donc d'ordre judiciaire et ne donne pas lieu à recours contre un abus de pouvoir de l'administration. Il faut être cohérent : les deux ordres de justice ne doivent pas être en situation de conflit.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur le rapporteur pour avis, me permettez-vous de vous interrompre ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je vous en prie.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat, avec l'autorisation de M. le rapporteur pour avis.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne souhaite pas de tout poursuivre ce débat très longtemps.

Je rappellerai simplement qu'il y a bien agrément. Or qui le donne ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** C'est la commission.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** En effet. Par conséquent, c'est bien devant le tribunal administratif. Permettez-moi de vous dire que ce que je redoute le plus - et que, j'espère, l'Assemblée nationale rectifiera - c'est qu'il n'y ait conflit entre la sanction judiciaire et la procédure d'agrément. Ainsi, à tout moment, le juge judiciaire pourra être saisi d'une demande concernant un agrément qui sera refusé ou accepté.

Très franchement, je crois que vous introduisez une confusion redoutable. L'expérience que j'ai de ces affaires m'amène à penser qu'il faut éviter que le juge judiciaire ne soit l'objet d'appels constants. Or, c'est vers quoi vous tendez. C'est une dérive judiciaire qui me paraît redoutable ; je tenais à ce que le Sénat le sache.

Pour le reste, je m'en remets à la sagesse du Parlement, constitué de deux assemblées !

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole, contre l'amendement n° 43 rectifié.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** En ce qui nous concerne, l'après-midi commence comme la matinée s'est terminée !

En tant que rapporteur au fond de la loi de 1988, j'avais eu, à l'époque, un conflit amical, comme toujours, avec mon collègue M. Jolibois, qui était rapporteur pour avis de la commission des lois. J'avais plaidé le problème du bloc de compétences administratives et des tribunaux administratifs en ce domaine.

C'est simplement par souci de cohérence personnelle, je le précise à mes collègues, que je ne voterai pas leur amendement, souci qui rejoint, dans ce cas précis, la motivation du ministre d'Etat.

De la même façon, j'avais reçu l'appui de son prédécesseur lorsque j'avais plaidé cette thèse. C'est pourquoi je prie les auteurs de cet amendement de me permettre de maintenir ma position.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 43 rectifié.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Vous avez voulu un bloc de compétences pour avoir une justice cohérente. Or, un choix différent a été fait : celui d'un bloc de compétences juridictionnelles, judiciaires. Vous n'êtes logique avec vous-même que si vous nous rejoignez ! Si, au contraire, vous acceptez des conflits de compétences, de juridictions, vous sortez de votre logique.

Puis-je arriver à vous en convaincre ? Il faut choisir entre les deux ordres. Comme le choix a été fait en faveur de l'ordre judiciaire, le bloc de compétences judiciaires doit être conservé.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?... Je mets aux voix l'amendement n° 43 rectifié, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre. (L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 25, M. Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans la seconde phrase du texte présenté par l'article 7 bis pour l'article 12 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « des conséquences manifestement disproportionnées eu égard au motif de la décision. » par les mots : « des conséquences manifestement excessives. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** L'expression « des conséquences manifestement excessives » est celle que l'on trouve habituellement dans les textes de loi, s'agissant des conditions dans lesquelles le juge peut ordonner le sursis à exécution devant des juridictions de l'ordre judiciaire. Il suffit que le juge estime, dans son intime conviction, qu'il y a des conséquences manifestement excessives pour ordonner ce sursis. On ne voit donc pas très bien pourquoi le texte actuel mentionne « des conséquences manifestement disproportionnées eu égard au motif de la décision ».

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Favorable.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?... Je mets aux voix l'amendement n° 25, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 7 bis, modifié.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste s'abstient. (L'article 7 bis est adopté.)

## Article 8

**M. le président.** « Art. 8. - L'article 12-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 12-1. - Le président de la Commission des opérations de bourse ou son représentant peut, devant les juridictions civiles, pénales ou administratives, déposer des conclu-

sions, intervenir ou exercer les droits réservés à la partie civile en ce qui concerne, d'une part, les infractions au titre II de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, d'autre part, les infractions prévues par les articles 10, 10-1 et 10-3.»

Par amendement n° 26, M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois, propose, dans le texte présenté par cet article, pour l'article 12-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, de remplacer les mots : « ou exercer les droits réservés à la partie civile » par les mots : « ou se constituer partie civile, sans pouvoir former de demande en dommages-intérêts, devant le juge d'instruction compétent ».

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Cet amendement a pour objet de lever une petite ambiguïté. En effet, lorsqu'on se constitue partie civile, on vient à la fois demander une condamnation et réclamer les intérêts civils.

Or, nous estimons que la C.O.B. n'a pas de dommages et intérêts à demander et qu'il est préférable de rédiger le texte de cette manière.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 26, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Par amendement n° 44, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, dans le texte présenté par l'article 8 pour l'article 12-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après les mots : « d'autre part les infractions prévues par les articles 10, 10-1 et 10-3 », d'insérer les mots : « ainsi que les infractions aux lois relatives au fonctionnement des marchés dont elle assure la surveillance et le contrôle. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Le texte de l'article 8 précise que le président de la Commission des opérations de bourse ou son représentant peut exercer les droits réservés - cette partie a été amendée - en ce qui concerne, d'une part, les infractions au titre II de la loi de 1966 et, d'autre part, les infractions prévues par les articles 10, 10-1 et 10-3 de l'ordonnance de 1967.

Nous voudrions donner à la C.O.B. un champ de compétence qui ne soit pas restreint aux textes visés par l'article 8. Nous pensons par exemple à l'apparition de nouveaux types de marchés qui entreraient dans son domaine de compétence et donc de nouvelles infractions. Le texte que nous proposons lui donne donc la possibilité d'agir pour les infractions relatives à des lois nouvelles régissant le fonctionnement du marché ou les nouveaux marchés.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** La commission des lois serait favorable à cet amendement si M. Bourguine acceptait de le rectifier pour supprimer les mots : « aux lois ». *(M. le rapporteur pour avis fait un signe d'assentiment.)*

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 44 rectifié, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et visant, dans le texte proposé par l'article 8 pour l'article 12-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, après les mots : « d'autre part, les infractions prévues par les articles 10, 10-1 et 10-3 », à insérer les mots : « ainsi que les infractions relatives au fonctionnement des marchés dont elle assure la surveillance et le contrôle. »

Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il y a un désaccord qui est permanent à propos des pouvoirs de la C.O.B. Je ne peux donc émettre qu'un avis défavorable sur cette modification entraînée par l'amendement proposé et voté par le Sénat.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 44 rectifié, accepté par la commission et repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Par coordination, le groupe socialiste vote contre.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Par amendement n° 27, M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois, propose de compléter *in fine* le texte présenté par l'article 8 pour l'article 12-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 par deux alinéas ainsi rédigés :

« Les autorités judiciaires compétentes saisies de poursuites relatives à des infractions mettant en cause les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne ou à des infractions commises à l'occasion d'opérations de bourse, peuvent, en tout état de la procédure, demander l'avis de la Commission des opérations de bourse. Cet avis est obligatoirement demandé lorsque les poursuites sont engagées en exécution des articles 10-1 et 10-3 de la présente ordonnance.

« Pour l'application de la présente ordonnance, les juridictions civiles, pénales ou administratives peuvent appeler le président de la Commission des opérations de bourse ou son représentant à déposer des conclusions et à les développer oralement à l'audience. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Cet amendement a pour objet de permettre à nouveau aux juridictions de l'ordre judiciaire de consulter la C.O.B. Nous estimons, en effet, que celle-ci, compte tenu de sa composition, de son expérience et de sa jurisprudence, leur sera une aide très précieuse.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** La pratique est ainsi faite !

Que la loi le précise, je n'y vois pas d'inconvénient, mais cela laisserait supposer qu'il n'en était pas ainsi avant. Je considère l'amendement comme inutile, mais je ne m'y oppose pas. Je m'en remets à la sagesse du Sénat.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 27, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste s'abstient.

*(L'amendement est adopté.)*

**M. le président.** Par amendement n° 45, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de compléter le texte présenté par l'article 8 pour l'article 12-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par un alinéa nouveau ainsi rédigé :

« La juridiction compétente pourra, sur demande du président de la Commission des opérations de bourse, ordonner, dans les conditions prévues aux articles 38 et 39 du code pénal, la confiscation, en quelques mains qu'ils se trouvent, des profits illicites obtenus du fait des pratiques mentionnées à l'article 9-1 ou à l'occasion des infractions aux articles 10-1 et 10-3. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Nous sommes en présence d'un vide juridique.

En effet, un délinquant ayant commis un délit, d'initiés ou autre, et en ayant tiré un profit, peu importe le montant, vient à mourir. Il y a extinction de l'action pénale. Or le profit illicitement réalisé reste entre les mains des héritiers.

Il est certain que cela constitue un enrichissement sans cause, ou plutôt un enrichissement pour cause illicite. Nous donnons le pouvoir à la juridiction compétente, sur demande du président de la C.O.B., « d'ordonner la confiscation, en quelques mains qu'ils se trouvent, des profits illicites obtenus du fait des pratiques mentionnées à l'article 9-1 ou à l'occasion des infractions aux articles 10-1 et 10-3 ». Je crois que c'est un vide juridique que chacun peut et doit souhaiter combler.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Cet amendement s'inspire de ce qui existe dans le code de la santé publique en matière de stupéfiants. Nous avons consulté ce texte.

Il serait préférable, selon nous, de compléter cet amendement par la phrase suivante : « La confiscation prévue à l'alinéa précédent ne peut être ordonnée si les profits se trou-



vent entre les mains d'un détenteur de bonne foi, à moins qu'il ne les ait reçus à titre gracieux. » (*M. le rapporteur pour avis fait un signe d'assentiment.*)

Vous voulez saisir les profits, c'est-à-dire une somme d'argent. Mais, cela peut se concevoir, une personne qui a réalisé des profits illicites peut très bien les transférer par un acte onéreux à quelqu'un de bonne foi. En conséquence, cette précision me paraît nécessaire. En revanche, si quelqu'un a reçu un cadeau fait avec des profits illicites, il est moins difficile de le lui reprendre.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 45 rectifié, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et visant à compléter le texte proposé pour l'article 12-1 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par deux alinéas ainsi rédigés :

« La juridiction compétente pourra, sur demande du président de la Commission des opérations de bourse, ordonner, dans les conditions prévues aux articles 38 et 39 du code pénal, la confiscation, en quelques mains qu'ils se trouvent, des profits illicites obtenus du fait des pratiques mentionnées à l'article 9-1 ou à l'occasion des infractions aux articles 10-1 et 10-3.

« La confiscation prévue à l'alinéa précédent ne peut être ordonnée si les profits se trouvent entre les mains d'un détenteur de bonne foi, à moins qu'il ne les ait reçus à titre gracieux. »

Quel est l'avis du Gouvernement sur cet amendement n° 45 rectifié ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Avis favorable, monsieur le président.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 45 rectifié, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 8, modifié.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste s'abstient.

(*L'article 8 est adopté.*)

#### Article 8 bis

**M. le président.** « Art. 8 bis. - I. - Il est inséré, dans l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 12-2 ainsi rédigé :

« Art. 12-2. - Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits des épargnants, le président de la Commission peut demander en justice qu'il soit ordonné à la personne qui en est responsable de se conformer à ces dispositions, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets.

« La demande est portée devant le président du tribunal de grande instance de Paris qui statue en la forme des référés et dont la décision est exécutoire par provision. Le président du tribunal est compétent pour connaître des exceptions d'illégalité. Il peut prendre, même d'office, toute mesure conservatoire et prononcer pour l'exécution de son ordonnance une astreinte versée au Trésor public.

« Lorsque la pratique relevée est passible de sanctions pénales, la Commission informe le procureur de la République de la mise en œuvre de la procédure devant le président du tribunal de grande instance de Paris.

« En cas de poursuites pénales, l'astreinte, si elle a été prononcée, n'est liquidée qu'après que la décision sur l'action publique est devenue définitive. »

« II. - En conséquence, l'article 4-2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est abrogé. »

Par amendement n° 46 rectifié, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, dans le premier alinéa du texte présenté par cet article, pour l'article 12-2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, après les mots : « est de nature à porter atteinte aux droits des épargnants », d'insérer les mots : « , à l'égalité de traitement et d'information des investisseurs et à l'intégrité du marché ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il s'agit d'un amendement de coordination avec le texte précédemment voté concernant l'article 9-1. Il fait état des pouvoirs conférés au président du tribunal de grande instance pour cet ensemble d'infractions. Il est plus concis que le texte initial.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Avis favorable.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 46 rectifié, accepté par la commission et pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** Par amendement n° 47, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, après le paragraphe I de l'article 8 bis, d'insérer un paragraphe I bis ainsi rédigé :

« I bis. - Il est inséré, après l'article 12-2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée, un article 12-3 ainsi rédigé :

« Art. 12-3. - Le président du tribunal de grande instance de Paris peut, sur saisine de la Commission des opérations de bourse et après une procédure contradictoire, prononcer à l'encontre des responsables des pratiques mentionnées aux articles 9-1 et 12-2 les sanctions suivantes :

« 1° une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 10 millions de francs,

« 2° ou, lorsque des profits ont été réalisés, une sanction pécuniaire qui ne peut excéder le décuple de leur montant.

« Le président du tribunal de grande instance de Paris statue en la forme des référés. Il prononce la confiscation des profits réalisés par des personnes morales du fait des agissements de leurs responsables.

« En cas de sanctions pécuniaires, les frais sont supportés par les intéressés ; le produit des sanctions et des confiscations est versé au Trésor public. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Cet amendement est devenu sans objet puisque, à l'article 5, nous avons voté des dispositions différentes instituant une chambre financière au tribunal de grande instance. La commission des finances proposait, elle, de transférer les pouvoirs de sanction au président du tribunal de grande instance.

**M. le président.** L'amendement n° 47 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 8 bis, complété.

(*L'article 8 bis est adopté.*)

#### Article 9

**M. le président.** « Art. 9. - L'article 13 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 13. - Les dispositions de la loi du 10 août 1922 relative à l'organisation du contrôle des dépenses engagées ne sont pas applicables à la commission. »

Par amendement n° 48, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de compléter le texte présenté par cet article pour l'article 13 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par les deux alinéas suivants :

« Chaque année, la Commission des opérations de bourse fait connaître au Parlement et au Gouvernement son budget prévisionnel de l'année suivante, accompagné d'un rapport financier détaillé.

« Tout développement par la loi des missions confiées à la Commission relève des dispositions du quatrième alinéa de l'article 1<sup>er</sup> de l'ordonnance n° 59-2 du 2 janvier 1959 portant loi organique relative aux lois de finances. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourgine, rapporteur pour avis.** Il s'agit d'un sujet important, monsieur le ministre d'Etat, celui du financement de la Commission des opérations de bourse. On attribue à cet organisme des missions nouvelles. Il aura donc des dépenses nouvelles à assumer.

Je vous l'ai déjà rappelé, l'alinéa 4 de l'article 1<sup>er</sup> de l'ordonnance de 1959 nous fait obligation d'évaluer ces charges nouvelles et d'en prévoir la couverture. Je constate que cela n'a pas été fait dans ce projet de loi. Je constate, par ailleurs, que la redevance, qui est ancienne, n'est pas à proprement parler légale.

C'est un impôt prélevé sur les sociétés qui font des émissions ou bien sur les organismes de placement collectif, sur leurs actifs nets au 31 mars de chaque année. Cet impôt est fixé par un arrêté du ministre des finances, ce qui est contraire à l'article 34 de la Constitution.

En outre, il s'agit d'une ressource aléatoire puisque le volume des émissions varie d'une année à l'autre, dans des proportions considérables; de même que les actifs nets des organismes de placement collectif.

Depuis 1982, nous avons pris l'habitude que la bourse soit constamment en hausse; mais entre 1962 et 1980, nous l'avons connue en baisse. La bourse est quelque chose d'aléatoire; les cours ne sont pas constants et la perspective de hausse permanente est une illusion.

La redevance qui lui est attribuée ne convient pas à cette institution qui, elle, a des dépenses certaines à assurer, lesquelles ne peuvent pas être couvertes par des ressources incertaines.

Ainsi, l'amendement n° 48, dans son premier alinéa, donne à juste titre, me semble-t-il, obligation à la Commission des opérations de bourse de faire connaître - ce qui ne porte nullement atteinte à son indépendance - au Parlement et au Gouvernement, son budget prévisionnel de l'année suivante. Elle peut en effet effectuer des prévisions car elle sait combien d'enquêteurs elle a recrutés, quelles sont les dépenses qu'elle va engager pour couvrir les charges qui lui sont confiées.

Le budget prévisionnel qu'elle produira devra être accompagné d'un rapport financier détaillé.

Le deuxième alinéa vise à montrer que, pour le moment, monsieur le ministre, nous sommes dans l'illégalité puisque le Gouvernement fixe un impôt par voie d'arrêté.

Vous avez déjà répondu à cette question en disant: nous avons la possibilité, si la nécessité s'en fait sentir, de changer le taux des redevances. Quand les affaires iront bien, le volume des émissions sera important et le taux de redevance sera faible; quand les affaires iront plus mal, quand les cours de bourse et les actifs nets des O.P.C.V.M. auront baissé, le volume des émissions également, à ce moment-là, on augmentera le taux. Ce ne serait pas raisonnable, ce serait assommer quelqu'un qui est déjà en difficulté.

Non, les ressources de la C.O.B. doivent être fournies par la bourse; je comprendrais que vous y affectiez une partie de l'impôt de bourse.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Sur ce point, qui est vraiment du ressort de la commission des finances, la commission des lois s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je suis en désaccord formel avec M. Bourgine. Comme il nous a dit hier qu'il était un partisan du capitalisme, je comprends qu'il veuille demander aux contribuables qui ne s'intéressent pas à la bourse de financer les aléas de celle-ci.

**M. Raymond Bourgine, rapporteur pour avis.** J'ai parlé de l'impôt de bourse.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Ce qui est clair, c'est que la Commission des opérations de bourse a en effet des ressources. Une redevance sur les émissions et les encours d'O.P.C.V.M. lui est affectée. Vous souhaitez qu'on supprime cette redevance et que soit votée, dans le budget de l'Etat, financée par l'ensemble des contribuables, une dépense supplémentaire affectée au fonctionnement de la bourse. Cela me semble difficilement défendable.

Quand la situation de la bourse est bonne, les ressources sont peut-être plus faciles à collecter. Mais quand elle est mauvaise, pourquoi voulez-vous que ce soit l'ensemble des contribuables qui assurent le financement ? Cette démarche me paraît tout à fait contraire à ce qui doit être.

En outre, la C.O.B. est financée ainsi depuis très longtemps. Nous sommes, me semble-t-il, dans la légalité; nous respectons l'esprit de la Constitution. En tout cas, il serait surprenant qu'on découvre aujourd'hui qu'il en est autrement. Par conséquent, il s'agit encore d'un syllogisme comme j'en ai observé quelques-uns depuis tout à l'heure.

Pour ma part, je m'opposerai formellement à ce mode de financement de la Commission des opérations de bourse. Elle doit être financée par les activités qui s'exercent sur le marché.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** En vertu du premier alinéa de l'article 45 de notre règlement, je soulève, contre cet amendement, l'exception d'irrecevabilité prévue à l'article 40 de la Constitution. En effet, il m'apparaît que son adoption entraînerait une aggravation de la charge publique.

**M. le président.** Monsieur le rapporteur pour avis, l'article 40 est-il applicable ?

**M. Raymond Bourgine, rapporteur pour avis.** Il est évident que l'amendement n° 48 a tenu compte de l'article 40 de la Constitution. Il ne crée en rien une dépense nouvelle à la charge du budget de l'Etat. Il suffit de lire les deux alinéas pour en être convaincu.

Je répéterai à M. le ministre d'Etat qu'une nouvelle juridiction est créée et que le financement de celle-ci doit être couverte par le budget de l'Etat. J'ai précisé, pour que les choses soient très claires, que, dans mon esprit, ce serait sur l'impôt de bourse qui devrait porter le prélevement.

Créer une institution avec des dépenses certaines et des recettes incertaines est vraiment de mauvaise administration.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il est contraire aux principes de l'ordonnance relative aux lois de finances d'affecter une recette à une dépense précise.

Monsieur Bourgine, ou bien c'est un prélèvement minime sur les activités boursières qui finance la Commission des opérations de bourse, ou bien c'est le budget de l'Etat. Dans ce dernier cas, vous faites alors financer par le contribuable l'ensemble des activités boursières, qui n'intéressent qu'une minorité de Français, même si cette minorité est importante.

Vous ne sortirez pas de ce dilemme. Je m'opposerai fermement à cette proposition ici même et, naturellement, à l'Assemblée nationale, et je suis convaincu que je serai suivi.

Je ne comprends pas l'obstination avec laquelle vous défendez quelque chose qui ne me paraît vraiment pas défendable, d'autant que le système a très bien fonctionné jusqu'à présent. L'explosion du marché financier permet précisément de prélever un peu plus - c'est en réalité très minime - pour financer ce que sont les activités de la C.O.B. aujourd'hui, mais aussi ce qu'elles seront demain.

Je m'oppose donc formellement à cet amendement.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 48.

**M. Louis Virapoullé.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Virapoullé.

**M. Louis Virapoullé.** Je ne suis peut-être pas un capitaliste, mais je suis un ami de M. Bourgine, et il y a entre nous des liens qui remontent à loin.

Je lui dirai cependant que, dans certains domaines, il faut savoir faire preuve de prudence. Nous nous trouvons là dans un domaine très précis, celui de la bourse. Nous sommes en train d'élargir les pouvoirs de la C.O.B.

Je crois que M. le ministre d'Etat a raison; il n'a pas toujours tort! (*Sourires.*) En effet, il n'est pas possible de demander à des contribuables qui, eux, ne participent pas à

ces opérations, qui, eux, se livrent à d'autres activités, d'être assujettis à un impôt pour assurer le fonctionnement de cet organisme.

Alors, pour une raison de sagesse et à titre exceptionnel, comme l'a fait tout à l'heure mon ami M. Chinaud sur un autre point, je voterai contre l'amendement.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Sur cet amendement, je demande un scrutin public.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** M. Virapoullé sait que j'éprouve aussi beaucoup d'affection pour lui, mais ce n'est pas par ce biais que nous allons traiter cette affaire.

Monsieur le ministre d'Etat, le deuxième alinéa de l'article 18 de l'ordonnance de 1959 portant loi organique relative aux lois de finances dispose : « Toutefois, certaines recettes peuvent être directement affectées à certaines dépenses... » Il vous autorise donc, vous le Gouvernement - mais pas le Parlement - à prendre cette mesure.

Il ne s'agit pas de l'argent des contribuables ! Encore une fois, c'est effectivement la bourse qui doit payer le bon fonctionnement de la bourse. Par conséquent, un prélèvement sur l'impôt de bourse affecté au financement de la C.O.B. serait de bonne administration.

Je vais toutefois simplifier les choses. Dans la mesure où cet amendement était important dans mon esprit et où j'ai rempli mon rôle en insistant de M. le ministre d'Etat sur l'importance qu'il y a à prévoir des ressources certaines pour une dépense certaine - une dépense amplifiée, comportant des charges nouvelles et importantes - et à organiser - c'est vraiment de la bonne administration - la communication au Parlement et au Gouvernement, chaque année, du budget prévisionnel de la C.O.B., je suis prêt à retirer le second alinéa de mon amendement.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 48 rectifié, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et tendant à compléter le texte proposé par cet article pour l'article 13 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par l'alinéa suivant :

« Chaque année, la Commission des opérations de bourse fait connaître au Parlement et au Gouvernement son budget prévisionnel de l'année suivante, accompagné d'un rapport financier détaillé. »

**M. Etienne Dailly.** Je demande la parole contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly.

**M. Etienne Dailly.** En vérité, le retrait du second alinéa de cet amendement m'évite de soulever l'exception d'irrévocabilité fondée sur l'article 18 de l'ordonnance de 1959 sur les lois de finances.

Mais je vois très bien ce qui va se passer : à l'Assemblée nationale, le Sénat va se faire couvrir d'infamie, comme faisant payer au contribuable, donc aussi à celui qui n'a pas de portefeuille et n'utilise jamais la bourse, au tout petit, au salarié - je vous fais votre discours d'avance, monsieur le ministre d'Etat, moins bien que vous, bien entendu, mais c'est sûrement ce que vous direz - comme faisant payer au petit contribuable, dis-je, le fonctionnement de la C.O.B., qui est là pour fixer les règles et veiller à la police des gros, de ceux qui ont un peu de quoi. Parce qu'il y a les petits, mais aussi les « petits gros » : il y a la petite épargne qui, elle aussi, va à la bourse. Vous ferez donc ce qu'il faut pour que le Sénat soit réputé avoir mis à la charge du simple salarié, qui n'a que son salaire pour vivre, qui a du mal à joindre les deux bouts et qui n'investit jamais à la bourse, les frais du fonctionnement de la C.O.B.

C'est parce que je vois très bien le parti que vos amis pourraient tirer de cette décision que je m'oppose à cet amendement. Cela étant, moi, je ne cherche qu'une chose, chacun le comprend bien : c'est faciliter la tâche de la commission saisie pour avis, cela va de soi ! Mais je ne peux

accepter son amendement, même rectifié, parce que s'il ne reste plus que : « Chaque année, la Commission des opérations de bourse fait connaître au Parlement et au Gouvernement son budget prévisionnel de l'année suivante, accompagné d'un rapport financier détaillé », là, je ne comprends plus du tout ! Le budget de la C.O.B. figure, que je sache, dans le budget général ! Par conséquent, notre commission des finances - dont vous faites d'ailleurs partie, mon cher collègue Bourguine - a toutes facilités pour savoir ce qu'il en est : tout se trouve dans les fascicules.

J'ajoute que la commission des finances - et elle seule - a le droit d'enquête sur pièces et sur place et que, par conséquent, monsieur Bourguine, votre rapporteur spécial peut descendre à la C.O.B. et exiger tous les documents qu'il veut. La commission des finances pourrait d'ailleurs exiger d'avoir, dans chaque ministère, un bureau pour son rapporteur spécial et je me demande toujours pourquoi il n'en est pas ainsi. Je me le suis toujours demandé : alors, pourquoi ne pas en faire la confession publique ? Pourquoi le rapporteur spécial n'irait-il pas, tous les matins, dans son bureau, au ministère, pour faire comparaître qui il veut, demander les pièces qu'il veut, se faire renseigner sur ce qu'il veut ? Vous avez tout, vous, commission des finances - droit d'enquête sur pièces et sur place - mais pas nous, commission des lois : nous n'avons pas les mêmes pouvoirs et nos investigations sont plus difficiles à réaliser.

Je ne vois donc pas ce que vous pouvez demander de plus, d'autant que, de surcroît, le budget de la C.O.B. figure dans le budget de l'Etat.

Seulement, dès lors qu'il ne se résume plus qu'à cela, votre amendement, s'il est certes parfaitement régulier, ne présente plus aucun intérêt. C'est pourquoi je pense que vous devriez le retirer.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur Dailly, généralement, vous connaissez bien votre sujet ; cette fois-ci, ce n'est pas le cas. En effet, le budget de la C.O.B. est financé par des redevances et il ne figure pas dans les fascicules budgétaires. Cela étant, je ne doute pas que, si je me présentais à la C.O.B. - « sur pièces et sur place » - on me fournirait tout document...

**M. Etienne Dailly.** C'est bien !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** ... comme je pourrais évidemment le faire dans tous les ministères.

**M. Etienne Dailly.** Non ! Le rapporteur spécial.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Mais il est sûr et clair que, pour une bonne administration et une bonne gestion financière du pays, un rapport détaillé, intégré chaque année dans les fascicules budgétaires, serait bien préférable. J'observe en tout cas, monsieur Dailly, que, depuis quelque temps, vous cherchez à faire des difficultés à notre commission des finances. Personnellement, je maintiens donc cet alinéa, et le Sénat jugera.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 48 rectifié.

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Monsieur le rapporteur pour avis, je veux d'abord vous remercier d'avoir facilité le débat et d'avoir fait la moitié du chemin : je crois effectivement qu'il était totalement impossible de voter le second alinéa de votre amendement.

Pour l'autre moitié du chemin, monsieur le ministre d'Etat, je me retourne vers vous : vous avez apporté votre pierre, avant 1986 - vous aimez à le rappeler et vous avez raison - aux débats sur la loi de 1988, dont l'objet était d'améliorer le dispositif de la C.O.B.

Vous savez, comme nous tous ici - quelles que soient les traverses sur lesquelles nous siégeons - qu'en vérité, quels que soient les moyens juridiques heureux supplémentaires qui vont être les siens, la C.O.B. n'a pas - et de loin, il s'en faut - les moyens matériels de remplir les missions qui sont d'ores

et déjà les siennes et qui ne pourront qu'exploser en raison du développement du marché financier et, comme l'a excellemment dit M. Bourguine, de la taille des aigrefins qui vont venir y exercer leurs activités, et dont l'intelligence est aussi forte que les bénéfices illicites qu'ils en retirent.

C'est pourquoi je m'adresse à vous, monsieur le ministre d'Etat : le Gouvernement doit s'engager tout à fait clairement à nous présenter régulièrement, au moins une fois l'an, le bilan financier des moyens de la C.O.B. A-t-elle oui ou non les moyens budgétaires - c'est-à-dire d'abord les moyens en personnels - de faire face aux missions que vous lui donnez ? Pour le moment, vous savez mieux que nous - c'est normal, étant donné les fonctions qui sont les vôtres - si la C.O.B. peut faire face aux nouveaux pouvoirs que nous lui donnons.

Mais quand je dis que nous ne le savons pas, en vérité, nous savons très bien qu'elle ne le peut pas !

Alors, engagez-vous ! Il est tout à fait normal que le Gouvernement s'engage à rendre compte au Parlement des moyens financiers qui seront mis à la disposition de la C.O.B. Le Parlement, dans le cadre du débat budgétaire, doit être à même de pouvoir juger sérieusement.

Si vous vous engagez à ce que les choses apparaissent tout à fait clairement dans les fascicules budgétaires, le problème sera réglé. Très franchement, je ne vois pas ce qui vous empêche de prendre un engagement de cette nature ; mais, effectivement, je n'ai pas l'expérience qui est la vôtre.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur le président, mesdames, messieurs les sénateurs, nous avons débattu longuement ; concluons !

Sur ce sujet, tout a été dit - avec talent - par M. Dailly, qui a compris très vite sur quelle pente glissante s'engageait la majorité du Sénat.

M. Chinaud, qui est tout aussi subtil, essaie de détourner les problèmes.

**M. Roger Chinaud.** Pas du tout !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Moi, je suis pour le rapport. Je suis même prêt à accepter l'amendement n° 48 rectifié, mais je considère tout de même qu'il est un peu superfétatoire.

La C.O.B. a des moyens. Je suis même l'un des ministres qui lui ont donné des moyens supplémentaires. Mon successeur - qui, comme vous le savez, est aussi mon prédécesseur - a fait de même. Je m'engage donc, naturellement, à ce que la C.O.B. soit dotée des moyens financiers et qu'elle rende des comptes au ministre des finances et au Parlement. Je suis pour la transparence dans ce domaine aussi, mais la question n'est pas là : la question est de savoir qui va payer, tout simplement.

Vous avez tous compris qu'il serait difficile de demander à l'Etat de payer ! Moi, je préfère que ce soient les sociétés qui font des émissions, ou les O.P.C.V.M. qui ont des encours, qui paient ; mais, apparemment, vous êtes plutôt contre, encore que la commission des finances ait voté, je le retiens pour le débat public, l'amendement de M. Bourguine, qui était cohérent.

M. Bourguine, qui a également compris la complexité du problème, a évoqué l'impôt de bourse. Si je comprends bien - l'opinion publique doit le savoir - M. Bourguine et, sans doute, son groupe parlementaire sont favorables à une augmentation de cet impôt, tandis que ceux qui s'intéressent au marché financier me demandent de le supprimer. Je relève ce point ! Quant à moi, je n'ai envie ni de le supprimer ni de l'augmenter.

Vous vous êtes enfermés dans un débat dont je profite quelque peu, permettez-moi de vous le dire, car il s'agit d'un faux débat. Je pensais, en venant dans cette enceinte, qu'une coopération pourrait s'instaurer entre la majorité sénatoriale et le Gouvernement sur un texte qui a fait l'objet d'un consensus à l'Assemblée nationale.

L'esprit d'autrefois - ce n'est pas celui que j'ai jusqu'à présent constaté au cours des précédents débats - n'est-il pas en train de renaître ? On a opposé la majorité sénatoriale à celle de l'Assemblée nationale. Alors que je suis partisan du dia-

logue, j'observe qu'on ouvre des débats qui n'ont pas lieu d'être et qu'on y passe, bien évidemment, beaucoup de temps.

En outre, un dernier argument - que l'on vient de me souffler : je ne peux pas tout savoir - doit être avancé. La C.O.B., monsieur Chinaud, présente chaque année un rapport détaillé au Président de la République. Ce rapport n'est pas clandestin - je vous en dédicacerai un exemplaire - puisqu'il est public.

Mais je m'aperçois, mesdames, messieurs les sénateurs, que, depuis une quinzaine de minutes, vous êtes en train d'entrer dans un faux débat alors que tout pourrait être terminé.

Je suis en désaccord avec M. Bourguine sur un seul point. Il considère que la bourse a beaucoup de vertus, que c'est le lieu où l'argent se place. Comme il y a des aléas boursiers et que l'on ne peut pas s'en remettre aux seuls aléas boursiers pour financer la C.O.B., il propose que le budget de l'Etat le fasse. Je dis : non. Je pense que c'est un prélèvement sur les opérations de bourse qui doit assurer ce financement.

C'est un vrai désaccord entre nous, il est simple. Exposons-le en cinq minutes de part et d'autre, il fait sans doute partie de nos philosophies respectives. Quant au reste, c'est un rattrapage - tardif - fait avec talent par MM. Chinaud et Dailly.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Nous sommes bien maintenant en présence d'un amendement n° 48 rectifié, monsieur le président ?

**M. le président.** Tout à fait !

**M. Michel Darras.** Dans ces conditions, pour l'instant - je dis : « pour l'instant », car nous avons connu ce matin des modifications successives d'amendements - la demande de scrutin public déposée par le groupe socialiste est caduque.

**M. le président.** Je vous en donne acte.

**M. Etienne Dailly.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly.

**M. Etienne Dailly.** Je profite de l'occasion qui m'est donnée par cette explication de vote pour remercier M. Bourguine d'avoir bien voulu me rafraîchir la mémoire : il a parfaitement raison, ce n'est pas dans les « bleus » budgétaires, mais dans le rapport de la C.O.B. que l'on peut trouver le budget de cet organisme. Vous me pardonnerez cependant : nous lisons tous beaucoup de documents et, comme M. le président de la C.O.B. a l'habitude de me faire parvenir chaque année ledit rapport, j'étais sûr de l'avoir lu. C'est en tout cas la preuve que le budget de la C.O.B. est bien à la disposition de tout le monde, qu'il est public !

Par conséquent, je ne vois pas ce que nous obtiendrons de plus en adoptant cet amendement puisque, encore une fois, nous pouvons nous procurer ce rapport, où est retracé le budget de la C.O.B.

De plus, nous pouvons toujours poser une question orale avec débat pour savoir pourquoi la C.O.B. n'a pas plus de crédits, pourquoi on la limite dans son action, etc. Nous pouvons faire tout ce que nous voulons ! Ainsi, à l'occasion de la discussion budgétaire, nous pouvons déposer des amendements.

Veillez donc m'excuser d'avoir dit que le budget de la C.O.B. était dans le « bleu ». En fait, il est dans son rapport. Mais il est à disposition tout de même !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** En fait, il faut lire l'amendement. Il dispose que la commission fait « connaître au Parlement et au Gouvernement son budget prévisionnel pour l'année suivante, accompagné d'un rapport financier détaillé ». Il s'agit donc du budget prévisionnel et non pas du budget exécuté.

Autrement dit, c'est vrai, le budget de la C.O.B. ne se trouve pas dans les fascicules budgétaires, et je ne confonds pas budget prévisionnel et budget exécuté.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 48 rectifié, repoussé par le Gouvernement et pour lequel la commission s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.  
(L'amendement n'est pas adopté.)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 9.  
(L'article 9 est adopté.)

#### Article additionnel après l'article 9

**M. le président.** Par amendement n° 28, M. Charles Jolibois, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 9, un article additionnel ainsi rédigé :

« I. - Il est inséré, avant l'article 1<sup>er</sup> de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, une division intitulée : « Chapitre I<sup>er</sup>. - Dispositions relatives à la commission des opérations de bourse ».

« II. - Il est inséré, avant l'article 10 de la même ordonnance, une division intitulée : « Chapitre II. - Dispositions pénales ».

« III. - Il est inséré, avant l'article 13 A de la même ordonnance, une division intitulée : « Chapitre III. - Dispositions relatives à la chambre des marchés financiers ».

« IV. - Il est inséré, avant l'article 13 de la même ordonnance, une division intitulée : « Chapitre IV. - Dispositions diverses. »

La parole est à M. Jolibois, rapporteur.

**M. Charles Jolibois, rapporteur.** Il s'agit d'un amendement purement rédactionnel qui ne devrait pas poser de problème particulier.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Défavorable.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 28, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Par coordination, le groupe socialiste vote contre.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Un article additionnel ainsi rédigé est donc inséré dans le projet de loi, après l'article 9.

#### Article 10

**M. le président.** « Art. 10. - Les deux premiers alinéas de l'article 5, l'article 10-2 et les trois derniers alinéas de l'article 10-3 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée sont abrogés. » - (Adopté.)

Nous avons achevé l'examen du titre I<sup>er</sup>.

#### TITRE II

#### DISPOSITIONS 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

**M. le président.** Par amendement n° 85, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose de rédiger comme suit l'intitulé de cette division :

« 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. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.** La commission demande la réserve de cet amendement jusqu'au terme de l'examen du titre II. Nous ne saurions définir le contenant avant de savoir quel est le contenu.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement sur cette demande de réserve ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement l'accepte, monsieur le président.

**M. le président.** La réserve est ordonnée.

#### Article 11

**M. le président.** « 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 :

« 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. »

Par amendement n° 86, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose de rédiger comme suit le texte présenté par cet article pour compléter le troisième alinéa de l'article 180 de la loi du 24 juillet 1966 :

« 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. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Le projet de loi propose d'ouvrir à la société qui fait l'objet d'une offre publique d'achat ou d'échange la possibilité, sous certaines conditions, de procéder à une augmentation de son capital.

Cette faculté permettrait à la société visée d'assurer plus efficacement sa défense - nous en avons parlé au cours de la discussion générale.

Admise de façon générale aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne et en R.F.A., cette procédure suit des régimes juridiques tout à fait différents.

En droit français, une telle augmentation n'est pas formellement interdite par la législation en vigueur, mais tant les interprétations doctrinales que des considérations de fait résultant de règles juridiques étrangères à cet objet en interdisent la pratique.

Le projet de loi tend à lever ces hypothèques tout en restreignant les conditions dans lesquelles une telle augmentation de capital peut être réalisée.

En ce sens, le projet de loi complète l'article 180 de la loi du 24 juillet 1966, qui prévoit que l'assemblée générale peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation du capital en lui ouvrant la faculté conditionnelle de réaliser une augmentation du capital pendant la période d'offre publique.

Trois conditions sont posées à l'exercice de cette faculté.

Premièrement, l'augmentation de capital doit avoir été expressément autorisée, antérieurement à l'ouverture de l'offre, par l'assemblée générale extraordinaire.

Deuxièmement, l'autorisation ainsi accordée au conseil d'administration ou au directoire n'est délivrée que pour un an, soit une période très brève, d'ailleurs sans doute destinée, dans l'idée des rédacteurs du projet de loi, à permettre aux actionnaires de statuer chaque année sur l'éventualité d'une offre publique.

Troisièmement, l'augmentation ne doit pas être réservée à des bénéficiaires dénommés.

Ces trois conditions excluent de plein droit toute autre solution passant par la convocation d'une assemblée générale extraordinaire.

Notre amendement vise donc à rédiger comme suit la fin du troisième alinéa de l'article 180 de la loi du 24 juillet 1966 : « 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. »

Ce que nous voulons, en effet, c'est que, en cas d'offre publique d'achat, on puisse faire décider par l'assemblée générale extraordinaire s'il y a lieu ou non de déclencher une augmentation de capital défensive.

Nos amendements qui vont suivre - ce que je vais dire maintenant, je n'aurai plus à le dire après - disposeront que, à partir du moment où le conseil décide de convoquer l'assemblée générale extraordinaire, il faut, bien entendu : d'abord, que, jusqu'à deux jours après sa clôture, il y ait sus-

pension de cote ; ensuite, que le délai de validité de l'offre publique soit rallongé d'autant ; enfin, que l'assemblée générale extraordinaire puisse décider d'introduire en son sein, pour l'entendre - si elle le veut, car il lui appartient de savoir ce qu'elle veut faire - l'auteur de l'offre publique, ce que l'état actuel des textes ne permet pas, car il ne peut pas avoir accès à l'assemblée générale extraordinaire.

Voilà à quoi tendront les amendements suivants de la commission.

Le premier d'entre eux - je le répète - précise que la délégation est suspendue dès le dépôt d'un projet d'offre publique d'achat ou d'échange pour toute la durée de l'offre. En effet, à nos yeux, une offre publique d'achat n'est pas une opération banale.

Il faut donc que l'on ait à convoquer les actionnaires, car ce sont eux, en définitive, qui ont à décider les premiers s'ils veulent défendre l'équipe en place dans leur société ou non. Après tout, s'ils décident de ne pas suivre leur conseil, de ne pas décider l'augmentation de capital, c'est que, dans ce cas, l'offre publique d'achat leur paraît légitime et qu'ils sont décidés à en profiter ; cela clarifie la situation.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le débat est important.

Qu'avons-nous dit ? Que l'entreprise agressée doit avoir la capacité de se défendre et qu'elle peut le faire en augmentant son capital. Sur ce point, apparemment en tout cas, il n'y a pas de désaccord entre M. Dailly et moi.

Mais, alors que, nous, nous proposons que l'assemblée générale donne délégation et que la riposte soit immédiate, M. Dailly - j'essaie de clarifier le problème au maximum - dit qu'il faut convoquer une assemblée générale, ce qui demande quarante-cinq jours, et qu'entre-temps la cote est suspendue.

A partir de là, en effet, on entre dans un processus. Alors que la rapidité de la riposte - l'augmentation de capital - pour les dirigeants de l'entreprise concernée, est essentielle, pendant quarante-cinq jours, on vit une période d'incertitude : que fera l'assemblée générale ? Donnera-t-elle un mandat aux dirigeants de l'entreprise pour décider l'augmentation de capital ?

En réalité, cette période de quarante-cinq jours sera utilisée à ce que j'appellerai un « travail en coulisses », qui n'est pas forcément négligeable, mais qui n'a rien à voir avec la transparence.

D'ailleurs, M. Dailly a révélé, par une incidente, la réalité de l'opération : les agresseurs pourront ainsi se rendre devant l'assemblée générale pour fournir leurs explications et entraîner la conviction des uns et des autres. Je ne conteste pas cette démarche ; j'en montre les limites.

Pendant quarante-cinq jours, l'entreprise agressée est dépourvue de moyens d'action, la cote n'est plus assurée. Certes, on peut considérer que ce délai permet à l'entreprise de se protéger ; pour ma part, je ne le crois pas, car, à partir de là, on entre dans un domaine qui me paraît tout à fait subjectif, où toutes les combinaisons - le mot n'est pas péjoratif - sont possibles.

Par conséquent, je m'en tiens au texte de l'Assemblée nationale sur ce point. Pour que la liberté des sociétés de procéder à une augmentation de capital soit effective, il faut respecter deux conditions.

La première, c'est la rapidité. Les dirigeants, à partir du moment où ils en ont reçu le mandat, bien entendu, doivent pouvoir organiser et mener à bien leur défense, sans buter sur des délais de réunion des actionnaires qui les rendent inefficaces.

Seconde condition : la transparence. Il ne faut pas que, au nom de la défense des intérêts de l'entreprise, les dirigeants agissent à l'encontre de la volonté ou des intérêts des actionnaires.

La solution que nous proposons concilie ces deux exigences. Le conseil d'administration peut procéder sans délai à une augmentation de capital en vertu d'une délégation antérieure à l'assemblée générale, à condition que cette augmentation de capital soit ouverte à tous. C'est une solution d'urgence utilisable contre une tentative d'O.P.A. brutale.

Naturellement, il reste possible de convoquer l'assemblée générale et de la saisir de toute proposition. Toutefois - je l'ai dit - les délais de convocation de milliers d'actionnaires

sont pratiquement incompressibles. D'ailleurs, M. Dailly en convient puisqu'il n'a pas demandé de raccourcir cette période de quarante-cinq jours.

Encore une fois, cette période de quarante-cinq jours est riche d'ambiguïtés ; à mon sens, elle gênera la transparence des opérations en affaiblissant, ce qui me paraît essentiel, les dirigeants de l'entreprise agressée.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, vous avez apporté de l'eau à mon moulin, et je vous en remercie. D'ailleurs, cela vous a sans doute échappé. En effet, vous avez dit : « Il faut que les dirigeants puissent assurer leur défense. » Ne s'agit-il donc que de la défense des dirigeants ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** De l'entreprise !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Non ! Vous avez dit deux choses, je l'ai noté au fil de la plume. Vous avez dit, c'est vrai : « Il faut qu'ils puissent assurer la défense de l'entreprise », deux minutes après, mais vous avez d'abord dit : « leur défense », et vous l'avez même répété par la suite.

Vous voyez bien que la rapidité n'est faite que pour la défense des dirigeants, donc de l'équipe en place, vous le déclarez vous-même ! Je m'explique.

Tant que, à chaque assemblée générale, dans toutes les sociétés bien tenues, on pourra voter une résolution « balai », le conseil d'administration sera tranquille : il aura dans sa poche l'autorisation de déclencher une augmentation de capital sans avoir à en parler aux actionnaires, à condition que la délégation ait moins d'un an, qu'elle soit antérieure à l'offre et que l'augmentation de capital ne soit pas réservée à des bénéficiaires dénommés, donc qu'elle soit ouverte à tous les actionnaires.

Pourquoi ce qui marche bien à Londres ne marcherait pas bien chez nous ? Pourtant, vous le savez, il y a eu près de 300 O.P.A., l'an dernier, à Londres, contre à peine plus de 30 à Paris. Ils ont tout de même l'habitude ces Anglais ! En Grande-Bretagne, une O.P.A. dure cinq, six, voire sept mois. Fin février, une O.P.A. a été lancée à Londres qui n'aura franchi toutes les chicanes et ne sera menée à son terme qu'au mois d'octobre. (*M. de Villepin approuve.*) Est-ce un mal ?

Nous ne cherchons pas à mettre toutes les chicanes que placent les Britanniques mais nous voulons, nous, qu'une O.P.A. ne soit pas une opération banale et que les actionnaires, à l'appel de leurs dirigeants, certes, disent ce qu'ils veulent et que ce ne soit pas seulement les dirigeants qui agissent au nom des actionnaires. Pourquoi ? Je l'ai dit hier ainsi que M. le ministre d'Etat, parce que des O.P.A. sont parfois lancées pour se débarrasser d'équipes dirigeantes qui manquent de dynamisme et d'imagination et, par conséquent, tiennent l'affaire en veilleuse et que, dans ce cas-là, l'équipe en place ne songe qu'à se défendre, elle.

Très sincèrement, qu'est-ce qui nous sépare ?

Vous voulez qu'à chaque assemblée générale, toutes les sociétés de France « opéables » - il y en a beaucoup puisque certaines, bien que non « opéables », s'imagineront qu'elles pourront être « opées », pour employer ce jargon - votent une résolution. Ainsi, vous voulez que tous les conseils d'administration soient aptes à prendre leurs décisions tout seuls, à condition que la délégation n'excède pas un an et qu'il n'y ait pas de bénéficiaires dénommés, donc que l'augmentation de capital soit ouverte à tous les actionnaires.

La commission des lois souhaite que, s'il doit y avoir augmentation de capital, l'actionnaire ait obligatoirement la parole. J'ai annoncé tout à l'heure, non pas que les auteurs de l'offre pourront venir - j'ai noté votre expression : « pourront venir » - mais que l'assemblée générale pourra les faire venir, ce qui est différent. C'est elle qui devra prendre la décision de les inviter pour les écouter. Sinon, elle ne les entendra jamais. En l'état actuel des textes, cette procédure n'est pas possible, seuls les actionnaires ayant accès à l'assemblée. C'est pourquoi la commission des lois a déposé un amendement à ce sujet. En effet, il est naturel que les actionnaires, ayant entendu les dirigeants, puissent, s'ils le veulent, entendre également les auteurs de l'offre.



M. le ministre a dit, en commençant la discussion générale : « ni encourager, ni décourager les O.P.A. ». Nous ne cherchons, nous aussi, ni l'un ni l'autre. Nous souhaitons simplement, pour reprendre votre expression, que les O.P.A. se fassent en pleine clarté. Votre projet de loi est relatif à la sécurité et à la transparence du marché. Nous voulons donc la transparence et nous voulons que celle-ci ne s'arrête pas aux dirigeants des sociétés.

Vous savez, j'ai un mauvais souvenir d'O.P.A. J'ai été maire de Nemours, conseiller général du canton de Nemours. Une société, la Sovirel, employait 3 500 salariés ; elle appartenait à Saint-Gobain pour 48 p. 100, à la Corning Glass américaine pour 48 p. 100 et à la Banque Lazare pour 4 p. 100. Il y a eu O.P.A. de Riboud-B.S.N. sur Saint-Gobain. Pour défendre son leadership, l'équipe en place de Saint-Gobain - qui aurait dû, à l'époque, être envoyée chez le juge d'instruction...

**M. Xavier de Villepin.** Oh !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** ... pour abus de biens sociaux et je vais vous démontrer pourquoi -, l'équipe en place de Saint-Gobain, dis-je, pour se maintenir au pouvoir, a fait prêter de l'argent par toutes ses filiales étrangères à des banques suisses, à charge pour ces dernières d'acheter du Saint-Gobain pour faire monter le cours au-dessus du cours offert par M. Riboud et l'O.P.A. de ce dernier a raté. Seulement voilà, quand ensuite on a revendu les titres, bien entendu, le cours est retombé et l'on n'a pas retrouvé tout l'argent prêté par les filiales étrangères. Qu'a fait Saint-Gobain ? Saint-Gobain a vendu son siège social de Neuilly en leaseback, ses actifs en Espagne et les 48 p. 100 de la Sovirel à Nemours. Moi, je me suis trouvé face à une équipe américaine de la Corning Glass, qui possédait ainsi 96 p. 100 de Sovirel et qui a décidé de ramener de 3 500 à 1 000 le nombre des emplois.

J'ai vécu cette affaire au quotidien. Comme quoi les O.P.A., il faut les réglementer, car voilà ce dont a été capable, pour sauver sa place, Saint-Gobain à l'époque. Paix à ses cendres ! Cette histoire remonte à vingt ans mais je ne l'ai jamais oubliée.

Voilà ce qui peut arriver. Alors, de quel droit voulez-vous empêcher les actionnaires de dire ce qu'ils peuvent avoir à dire et pourquoi voulez-vous donner un outil exclusivement aux dirigeants, avec le risque qu'ils se protègent eux-mêmes avant de penser au reste ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** L'expérience qu'a vécue M. Dailly à Nemours est exemplaire. Vous avez connu des difficultés, monsieur le sénateur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Hélas oui !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Cela prouve qu'il faut beaucoup de clarté en cette matière. L'apportez-vous ?

Vous me reprochez d'avoir dit que les dirigeants d'entreprise pouvaient se défendre. L'entreprise doit se défendre. Qui a nommé les dirigeants de l'entreprise sinon les actionnaires ? Si les dirigeants de l'entreprise en ayant reçu mandat du conseil d'administration décident une augmentation de capital, et si les actionnaires veulent véritablement se débarrasser de ces dirigeants, alors ils ne souscriront pas à l'augmentation de capital. Cet argument me paraît irréfutable.

Vous ajoutez que les actionnaires pourront s'exprimer : pendant les quarante-cinq jours où la société ne sera plus cotée, ils ne pourront ni vendre, ni acheter sur le marché. Or c'est là qu'ils s'expriment et non dans les assemblées générales. Vous ne verrez jamais d'assemblée générale avec 450 000 actionnaires, mais des assemblées générales réduites et avec le nombre de pouvoirs en blanc que l'on connaît.

Par conséquent, vous enlevez pendant quarante-cinq jours aux actionnaires le pouvoir qu'ils ont d'acheter pour souscrire à l'augmentation de capital ou de vendre parce qu'ils ne sont pas satisfaits de l'orientation de l'entreprise. Cette remarque me paraît essentielle pour réfuter vos arguments.

J'insiste. Pendant quarante-cinq jours, en attendant que l'assemblée générale puisse se réunir, des tractations et des conversations clandestines auront lieu qui ne pourront pas être sanctionnées par le marché.

Votre dispositif n'est donc pas bon. Je vous le dis en toute conscience. Nous avons eu un très long débat à l'Assemblée nationale et, croyez-moi, les arguments sont venus de tous côtés. Ce qui est souhaitable, c'est l'augmentation de capital. Bien entendu, on y souscrit ou on n'y souscrit pas. Des dirigeants d'entreprise n'ayant plus la confiance de leurs actionnaires n'obtiendront pas cette augmentation de capital, même s'ils ont, l'année précédente, reçu un mandat d'un an.

Le système que je propose, au nom du Gouvernement et de l'Assemblée nationale, est donc le suivant : il y a eu délégation ; l'augmentation du capital est, par conséquent, possible ; on y souscrit ou on n'y souscrit pas. Finalement, c'est le marché qui apporte la vérité et tout cela est parfaitement transparent. Je crois que c'est un dispositif simple.

Votre dernier argument consiste à dire : « Mais, à l'assemblée générale des actionnaires, on vote n'importe quoi. » Si vraiment on vote chaque année n'importe quoi dans les assemblées générales, on peut penser qu'on votera aussi n'importe quoi lors de votre assemblée générale extraordinaire. Peut-être faudra-t-il modifier le droit des sociétés pour éviter que cela se passe ainsi. Pour ma part, je n'ai jamais siégé dans un conseil d'administration et je n'ai jamais assisté à une assemblée générale d'actionnaires, mais je postule que l'on n'y vote pas n'importe quoi.

Comme je veux éviter que ne se produise ce qui vous est arrivé à Nemours, je souhaite en effet donner de réelles possibilités de défense à l'entreprise. D'ailleurs, à Nemours, c'est en fait Saint-Gobain qui a mal agi, d'après ce que j'ai cru comprendre de votre exposé. Contre cela, croyez-moi, il n'y a aucune parade : si des dirigeants n'ont pas une conscience suffisamment élevée des intérêts de leur entreprise pour défendre et son avenir et l'emploi, aucune disposition juridique n'y pourra rien changer.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Faux ! Premièrement, j'ai cité Nemours et Saint-Gobain comme exemple. Il s'agissait d'une affaire d'abus de biens sociaux, mais cela, c'est le passé.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** C'est autre chose !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Puis-je me permettre de vous demander comment il se fait que cela marche aussi bien à Londres où sont en vigueur les dispositions que nous proposons ?

Deuxièmement, ne croyez-vous pas que, pendant le temps de convocation de l'assemblée générale, les dirigeants, s'ils défendent vraiment l'entreprise, ne pourront pas mettre utilement à profit ce délai, précisément pour en préparer la défense ?

Troisièmement, ne croyez-vous pas en effet que c'est par surprise que la plupart du temps les O.P.A. réussissent ? C'est en tout cas l'avis de la place de Londres et c'est pourquoi elle ne change rien aux conditions traditionnelles pour la convocation des assemblées générales d'actionnaires.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Ce dialogue peut être sans fin. Vous me dites que, sur la place de Londres, cela se passe bien. Ce n'est pas si sûr.

Je me suis efforcé de raisonner en fonction de la réalité française. On peut me le reprocher. J'ai écouté les avis qui m'étaient donnés. M. Dailly a une compétence très grande mais d'autres spécialistes du monde des affaires - et qui n'ont pas mal réussi - considèrent que notre dispositif est bon. C'est un dispositif « à la française ».

Monsieur Dailly, votre délai pendant lequel on convoque l'assemblée générale des actionnaires et où il n'y a plus de cotations en bourse permet beaucoup de choses...

Certes, notre dispositif peut encore être amélioré et nous en avons longuement débattu à l'Assemblée nationale mais, ce qui importe, c'est que tout soit transparent. Or tout est transparent si le marché joue le rôle de régulateur en permettant achats et ventes pendant la période où l'O.P.A. est réalisé. Cela étant, je crois que l'on a tout dit.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 86.

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Cette affaire est certes très complexe, mais pourquoi, en de telles affaires, ne pas avoir un réflexe de bon sens ?

Que cherchons-nous ? Nous cherchons à protéger l'entreprise qui est attaquée. Dès lors, il faut que nous mettions l'arme du délai dans les mains de l'attaqué et non pas dans celles de l'attaquant. Cela, c'est du bon sens !

Vous conviendrez que la différence essentielle entre le texte que nous propose M. Dailly et le vôtre, monsieur le ministre, c'est précisément que le texte de la commission des lois met cette arme du délai dans les mains de l'attaqué. A l'évidence, c'est du simple bon sens.

Transparence et clarté, dites-vous par ailleurs, monsieur le ministre. Je vous approuve complètement sur ce point.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Puis-je vous interrompre, monsieur Chinaud ?

**M. Roger Chinaud.** Je vous en prie, monsieur le ministre.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre, avec l'autorisation de l'orateur.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne comprends pas très bien votre démonstration, monsieur Chinaud. Il faut au moins éclaircir un point. Le texte de la commission des lois, dites-vous, « met le délai dans les mains de l'attaqué ».

**M. Roger Chinaud.** Oui, monsieur le ministre !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Non ! C'est bien là tout le débat. A mon avis, le délai est mis dans les mains de l'attaquant. En effet, pendant cette période...

**M. Roger Chinaud.** J'allais continuer !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** ... il n'existe pas de possibilité de défense puisqu'il n'est pas possible de procéder à une augmentation du capital, alors que celle-ci peut être refusée par les actionnaires s'ils n'y souscrivent pas : nous sommes dans le cas où ils veulent se débarrasser des dirigeants. Par conséquent - l'exemple de la place de Londres cité par M. Dailly le montrait bien - le délai - j'y insiste - est mis dans les mains de l'attaquant. Je souhaite, pour ma part, qu'il le soit dans celles de l'attaqué.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** C'est bien le cœur du débat. Nous ne nous comprenons pas. L'attaqué, dites-vous, ne pourra pas procéder à une augmentation de capital pendant quarante-cinq jours. Mais, pendant ce délai, l'attaquant ne pourra pas acheter.

**M. Michel Caldaguès.** Très juste !

**M. Roger Chinaud.** Il s'agit également de simple bon sens. Il n'aura donc pas l'arme du délai. Celle-ci jouera alors contre lui car lui a envie d'aller vite. Il a trouvé des capitaux, mais, dans le temps de ce délai, il ne pourra pas acheter et aller jusqu'au bout de son attaque.

Le deuxième élément, dites-vous, est la transparence. Des événements peuvent se produire. On est d'ailleurs parfois content d'utiliser l'arme du délai, voire celle du silence, lorsqu'il s'agit d'une entreprise publique. Mais c'est un autre débat. Vous voyez certainement ce à quoi j'ai fait allusion ; nous en avons parlé récemment lorsque vous êtes venu devant la commission des finances.

Je voudrais insister sur un autre aspect. Pendant ce délai de quarante-cinq jours, monsieur le ministre d'Etat - il est original que ce soit moi qui aie ce dialogue avec vous, tout au moins dans ce sens ! - une catégorie d'actionnaires tout à fait particulière et de plus en plus importante, ce qui nous réjouit, celle des salariés de l'entreprise, pourra agir. En effet, quand les salariés verront que leur entreprise est attaquée, et donc que leur emploi est menacé, ils auront la possibilité, comme salariés et comme actionnaires, d'être représentés au conseil d'administration, de préparer eux aussi leur défense.

J'ai le sentiment que, par la méthode que vous préconisez, vous allez leur enlever cette possibilité, ce qui, certes, ne correspond ni à votre doctrine ni à la mienne, et que vous risquez de mettre à mal les idées mêmes qui sont les vôtres. Ce délai de quarante-cinq jours sera parfaitement utile aux salariés de l'entreprise, également actionnaires, pour pouvoir

se défendre de manière plus active, plus réfléchie, car ils auront eu la possibilité de discuter avec l'attaquant et seront donc mieux informés.

Pardonnez-moi, monsieur le ministre d'Etat, mais nous sommes l'un et l'autre des hommes politiques : il est vrai que, tout à l'heure, nous étions en situation de faiblesse, mais je vous ferai remarquer que, là, c'est le Gouvernement que vous représentez qui l'est, et sur un problème de fond !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur Chinaud, à trop vouloir démontrer, on ne démontre rien ! Les arguments que vous venez de présenter sont parfaitement contradictoires avec la thématique qu'a développée M. Dailly.

**M. Roger Chinaud.** Non !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** En effet, M. Dailly a dit que ce délai serait utilisé pour que les dirigeants restent en place et se défendent. Vous, vous dites exactement le contraire...

Moi, je prétends simplement que ce délai sera mis à profit par l'attaquant et les dirigeants pour négocier à l'insu des actionnaires. Je voudrais que l'on ne retienne que cela, car c'est ainsi que cela se passe. Pendant quarante-cinq jours, tout est neutralisé, mais, naturellement, il se passe des choses : des négociations sont menées. Les actionnaires, eux, seront placés devant le fait accompli, parce qu'ils n'auront pas eu le seul moyen qu'on leur donne de s'exprimer : vendre ou acheter sur le marché.

Donc, on peut être en désaccord, mais il faut qu'on le soit en toute clarté. Le dispositif mis en place va, d'une part, encourager l'agresseur et, d'autre part, permettre à des dirigeants qui n'auraient pas toutes les qualités voulues de négocier « dans le dos » des actionnaires auxquels on demandera, au bout de quarante-cinq jours, de valider un compromis laborieux qui aura été négocié dans l'ombre. Voilà ce que je pense et ce que pensait l'Assemblée nationale ; je tenais à l'exprimer devant vous.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je voudrais rassurer le Sénat : il n'existe aucune différence de sémantique entre moi et mon éminent collègue M. Chinaud. Simplement, il a beaucoup mieux exprimé que moi-même ma pensée. D'ailleurs, je lui demanderai de continuer à m'aider pendant ce débat, car j'ai une otite qui me fait beaucoup souffrir, et je ne développe pas les arguments avec autant d'autorité que lui.

J'y insiste : je partage totalement votre point de vue, mon cher collègue !

**M. Roger Chinaud.** Merci !

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 86, repoussé par le Gouvernement.

**M. Paul Loridant.** Le groupe socialiste vote contre.  
(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 11, ainsi modifié.

(L'article 11 est adopté.)

#### Articles additionnels après l'article 11

**M. le président.** Par amendement n° 87 rectifié, M. Dailly, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 11, un article additionnel rédigé comme suit :

« 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 jan-



vier 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 p. 100 du capital ou des droits de vote, cette assemblée générale entend la ou les personnes initiatrices de l'offre ou leurs représentants. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Cet amendement tire les conséquences de l'amendement précédent et autorise donc la convocation d'une assemblée générale extraordinaire aux fins de procéder à une augmentation de capital en période d'O.P.A. Il précise que la cotation du titre est suspendue et que la durée de validité de l'offre est prorogée.

Monsieur le rapporteur pour avis, c'est pour prendre en compte l'une des suggestions formulées par l'amendement n° 50, que vous défendrez dans un instant, au nom de la commission des finances, que la commission des lois a rectifié son amendement. Nous avons souhaité, en effet, qu'il soit prévu qu'à la demande d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 p. 100 du capital ou des droits de vote l'assemblée générale extraordinaire convoquée aux fins de décider d'une augmentation de capital, en cas d'O.P.A., puisse procéder à l'audition de l'initiateur de l'offre.

En revanche, la commission des lois n'a pas pris en compte - je dirai pourquoi le moment venu - les autres dispositions contenues dans votre amendement.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Cet amendement est la conséquence logique de celui qui vient d'être adopté ; je m'y oppose donc, pour les mêmes raisons.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Ne pensez-vous pas, monsieur le président, que l'amendement n° 50 de la commission des finances, tendant à insérer un article additionnel, non pas après l'article 11 mais avant l'article 11 bis, devrait être appelé en discussion commune avec l'amendement n° 87 rectifié ?

En effet, je viens d'indiquer que, si la commission des lois avait rectifié son amendement n° 87, c'était précisément pour tenir compte de ce qu'elle avait trouvé de bon dans l'amendement n° 50 de la commission des finances.

**M. le président.** Si vous le demandez, monsieur Dailly, cela suffit pour que vous l'obteniez ! (Sourires.)

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je le demande donc !

**M. le président.** Je suis effectivement saisi d'un amendement n° 50, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et tendant à insérer, avant l'article 11 bis, un article additionnel ainsi rédigé :

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

« 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'informe des motifs à l'origine de l'offre publique et des intentions de leurs auteurs quant à la continuation des activités de la société. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je suis très reconnaissant à M. le rapporteur de la commission des lois d'avoir bien voulu intégrer dans son amendement une partie essentielle du nôtre.

Celui-ci était d'une inspiration différente, et je tiens à l'exposer. En effet, il convenait de faire apparaître d'ores et déjà l'intervention, dans l'offre publique d'achat, d'une catégorie

d'actionnaires dont les droits sont d'une importance capitale - sur ce point, il me semble que M. le rapporteur partage mon sentiment - à savoir les propriétaires de titres pouvant conférer, à terme, des droits de vote. Cela vise les obligations convertibles en actions, les bons de souscription en actions, les actions à dividende prioritaire - le droit de vote est rétabli s'il n'y a pas eu de dividende versé pendant trois ans - et les actions des salariés obtenues en vertu de l'ordonnance de participation, qui sont incessibles pendant une durée de cinq ans et qui, par conséquent, n'ouvrent pas le droit de vote pendant cette durée.

Voilà toute une catégorie de propriétaires qui le sont devenus soit par l'effet du contrat d'émission de la société, soit par la volonté du législateur dans le cas des actionnaires, et qui sont intéressés au premier chef par l'offre publique d'achat car, si cette dernière réussit, ils vont se retrouver avec des titres pouvant leur conférer, à terme, des droits de vote. Même si l'objectif que nous défendons ici, à savoir l'O.P.A. à 100 p. 100, n'était pas retenu, ces propriétaires se trouveraient détenteurs de droits de vote inutiles et seraient, par conséquent, spoliés. En effet, on ne saurait trop souligner l'importance du droit de vote qui protège le droit au dividende. Il leur a été donné à cette fin.

Tout à l'heure, M. Dailly a utilisé un argument extrêmement fort en faveur de l'O.P.A. à 100 p. 100, en se référant à la notion de dilution. Je ne saurais trop y revenir : quelqu'un qui détient la majorité de plus de 66,66 p. 100 - c'est-à-dire 66,66 p. 100 plus une action - peut tout faire, notamment augmenter le capital et, donc, diluer les droits de vote des minoritaires. Cela s'applique à ces derniers et, *a fortiori*, aux propriétaires de titres pouvant conférer à terme des droits de vote et qui, par conséquent, se retrouveront des actionnaires captifs *ad infinitum*.

J'avais proposé que l'on créât - mais je vais retirer cet amendement parce que cette création imprromptue peut engendrer des difficultés - une assemblée spéciale, d'information et non de décision, qui donnait au conseil d'administration la possibilité de convoquer une assemblée spéciale de tous les porteurs de titres conférant ou pouvant conférer à terme le droit de vote, pour leur permettre d'entendre le rapport du conseil d'administration sur la situation et les projets de la société, ainsi que les personnes initiatrices de l'offre publique d'achat, afin de connaître contradictoirement les deux positions et ainsi d'être complètement informés.

Etant donné la difficulté que suscite la création d'une assemblée spéciale, je retire mon amendement. Je remercie M. Dailly de m'avoir permis de m'expliquer - nous sommes en parfait accord, s'agissant de la défense des actionnaires - et d'avoir bien voulu prendre en compte, dans son propre amendement, la partie du mien qui était insérable dans le sien.

**M. le président.** L'amendement n° 50 est retiré.

Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 87 rectifié ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur le président, je reprends, au nom du Gouvernement, l'amendement n° 50, qui vient d'être retiré par M. Bourguine.

J'adore les compromis, mais enfin ! L'amendement de M. Bourguine précise : « L'assemblée se tient dans les quinze jours de la date de sa convocation ». Ce n'est pas très réaliste, mais je préfère encore cela à la suppression de cotation.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 50 rectifié, présenté par le Gouvernement et tendant à insérer, avant l'article 11 bis, un article additionnel ainsi rédigé :

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

« 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'informe des motifs à l'origine de l'offre publique et des intentions de leurs auteurs quant à la continuation des activités de la société. »

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le ministre d'Etat, je comprends très bien que ce qui vous plaît dans l'amendement de M. Bourguine, c'est le délai de quinze jours. Je vous ferai seulement remarquer que cette assemblée ne pourra rien décider et surtout pas la moindre augmentation de capital, puisqu'il s'agit, non pas d'une assemblée générale extraordinaire, mais d'une assemblée *sui generis*, d'un type inédit.

Je vous en fais juge et, à cet effet, je vous rappelle les termes de l'amendement de M. Bourguine : « 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'informe des motifs à l'origine de l'offre publique et des intentions de leurs auteurs quant à la continuation des activités de la société. »

Donc, l'assemblée se tient, certes, dans les quinze jours, mais composée de qui ? Des actionnaires, des obligataires pouvant un jour avoir le droit de vote. Tout cela péle-mêle et seulement, bien sûr, pour information. Vous retardez d'autant la décision d'augmentation du capital. Et puis - c'est en tout cas le point de vue de la commission des lois - vous créez des assemblées générales d'un type nouveau. Vous n'en avez pas le droit, sauf à modifier la loi de 1966 relative aux sociétés commerciales.

En revanche, ce que nous avons voulu marquer, c'est qu'il devait être effectivement possible que, si l'assemblée générale le demande par un ou plusieurs actionnaires représentant 5 p. 100 du capital, l'auteur de l'offre puisse être introduit dans l'assemblée et répondre aux questions qui lui seraient posées.

Je crois retenir, monsieur le ministre d'Etat, que vous souhaitez que les délais de convocation de l'assemblée générale extraordinaire - puisque le Sénat s'est prononcé par l'amendement précédent - soient réduits.

Je m'engage ici à étudier en commission mixte paritaire la possibilité de réduire les délais de convocation de l'assemblée générale en question. Je rappelle qu'ils sont de trente jours, ce qui, compte tenu des délais d'impression, fait en pratique quarante à quarante-cinq jours. C'est d'ailleurs le chiffre que vous avez cité à bon droit. Je pense que l'on devrait pouvoir, en pareille occasion, réduire le délai légal de convocation à vingt jours, ce qui ferait trente jours en tout et réduirait d'autant le délai de non-cotation, dont vous nous avez exposé les inconvénients, en oubliant d'ailleurs d'en rappeler *a contrario* les avantages.

En ce qui concerne l'amendement n° 50 rectifié, la commission des lois ne peut que le combattre en raison du fait qu'il s'agit de créer un nouveau type d'assemblée générale dite d'information sans pouvoirs de décision. Cela ne peut qu'entraîner des confusions là où nous cherchons la clarté. Il est d'ailleurs permis de douter qu'un texte soit nécessaire. Il est en tout cas inopportun.

**M. le président.** Je rappelle à M. le ministre d'Etat que l'amendement n° 50 rectifié ne sera mis aux voix que si l'amendement n° 87 rectifié n'est pas adopté, à moins que le Gouvernement ne demande la priorité pour son amendement.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le président, je vous fais observer que les deux amendements ne sont pas contradictoires. Il s'agit de deux assemblées tout à fait différentes : l'une est une assemblée d'information et l'autre une assemblée générale extraordinaire de décision. Ces amendements ne sont pas incompatibles.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Certes, mais alors ne compliquons pas la situation. Il va y avoir une confusion.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Certes, mais, dans un cas, il n'y a pas suspension des cotations. Au fond, les actionnaires votent sur le marché. Ce n'est pas moi qui ai inventé le marché. Je préfère cette formule.

C'est la raison pour laquelle j'ai repris l'amendement de la commission des finances, et je demande la priorité pour l'amendement n° 50 rectifié.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission sur la demande de priorité pour l'amendement n° 50 rectifié, formulée par le Gouvernement ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** La commission saisie au fond ne peut pas accepter cette priorité, et cela pour deux raisons.

En premier lieu, elle entend qu'il soit statué, d'abord, sur l'amendement de la commission des lois, parce qu'il est la conséquence logique de l'amendement précédent et que les amendements n°s 87 rectifié et 50 rectifié ne s'excluent pas l'un l'autre. Ils ne sont pas contradictoires, comme M. Bourguine vient de le dire.

L'amendement de la commission des finances que vous venez de reprendre, monsieur le ministre d'Etat, permettra d'avoir, outre l'assemblée générale extraordinaire normale, prévue par l'amendement précédent, et à laquelle pourra assister, dans la mesure où elle y est invitée par l'assemblée, la personne initiatrice de l'offre publique d'achat, une réunion d'information, baptisée « assemblée générale », par l'amendement, mais qui ne serait ni ordinaire ni extraordinaire, qui ne pourrait donc prendre aucune décision et à laquelle d'ailleurs l'amendement en cause ne cherche pas à en conférer.

Ce texte étant pédagogique et ne pouvant qu'engendrer la confusion, je m'oppose donc à la priorité, d'autant que le Sénat doit montrer s'il est conséquent avec la décision qu'il vient de prendre par l'amendement précédent.

En deuxième lieu, si le Sénat veut créer ce genre d'assemblée d'information, il le fera, mais la commission des lois, à ce moment-là, combattra l'amendement, car il est inutile. Il n'y a pas besoin de texte pour réunir des gens en vue de les informer, sans leur donner aucun pouvoir et sans en faire le préalable à l'assemblée générale extraordinaire, ce qui serait d'ailleurs ridicule et impraticable au plan des délais.

Il y a déjà les assemblées générales ordinaires, les assemblées générales extraordinaires, les assemblées générales mixtes, les assemblées spéciales de porteurs d'obligations convertibles, les assemblées spéciales de porteurs d'obligations échangeables, les assemblées spéciales de porteurs d'obligations à warrant, etc.

Quand il en faut, il en faut, et, quand il faudra en prévoir d'autres, on le fera. Mais, de grâce, quand ces assemblées ne sont pas indispensables, la commission des lois n'y tient pas. Tel sera l'objet du débat qui interviendra tout à l'heure. Telles sont les raisons pour lesquelles la commission saisie au fond ne peut que s'opposer à la demande de priorité.

**M. le président.** Je consulte le Sénat sur la demande de priorité formulée par le Gouvernement et repoussée par la commission.

*(La priorité n'est pas ordonnée.)*

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 87 rectifié.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste ne votera pas l'amendement n° 87 rectifié.

J'attire l'attention du Sénat sur l'article 49, alinéa 2, du règlement, dont je rappelle les termes :

« Les amendements lorsqu'ils viennent en concurrence... » - je me demande si ces deux amendements sont en concurrence ou non ; les deux thèses me semblent avoir été

exposées - « ... et sauf décision contraire du bureau, font l'objet d'une discussion commune et, à l'issue de cette dernière, sont mis aux voix dans l'ordre ci-après... »

La question que je pose dès à présent, et qui n'est pas résolue, est de savoir ce qu'il adviendrait de l'amendement n° 50 rectifié dans l'hypothèse où l'amendement n° 87 rectifié serait voté. J'ai retenu l'affirmation de M. Dailly selon laquelle l'amendement n° 50 rectifié est satisfait par l'amendement n° 87 rectifié.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Il est satisfait seulement pour partie.

**M. Michel Darras.** Je ne mets pas votre parole en doute.

Ainsi, même si l'amendement n° 87 rectifié est adopté, malgré la discussion commune, l'amendement n° 50 rectifié devra être mis aux voix.

Telle est l'observation que je voulais formuler.

**M. le président.** Quoi qu'il arrive, les deux amendements seront mis aux voix.

**M. Michel Caldaguès.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Caldaguès.

**M. Michel Caldaguès.** Il est toujours délicat de se prononcer dans un tel débat, parce que les défenseurs des thèses en présence peuvent toujours s'autoriser des avis des professionnels sur la préférence que ceux-ci donnent à telle solution par rapport à telle autre.

Or, nous savons que les professionnels ont une tendance bien naturelle à se prononcer en fonction de leur problème du moment ou de celui du lendemain. En prenant position, on souhaiterait ne pas s'exposer au reproche d'avoir arbitré entre des intérêts respectifs et divergents.

Quoi qu'il en soit, il faut bien émettre un avis.

Monsieur le ministre d'Etat, le fond de votre argumentation contre l'amendement précédent, car les deux questions sont liées, consistait à contester que l'assemblée générale aurait plus d'autorité que le conseil d'administration pour prendre une décision d'augmentation de capital.

Vous avez évoqué la faible fréquentation de certaines assemblées générales et la possibilité, bien meilleure, à vos yeux, pour les actionnaires, de s'exprimer par leurs ordres en Bourse.

L'amendement n° 87 rectifié oblige les auteurs de l'offre ou leurs représentants à informer l'assemblée générale de l'origine de cette offre publique et de l'intention de ses auteurs quant à la continuation des activités de la société. Tel est le point nouveau.

Voilà qui est extrêmement important, parce que l'assemblée générale va se prononcer avec l'autorité nouvelle que lui confère l'audition des représentants de l'initiateur de l'offre. C'est, par conséquent, en connaissance de cause qu'elle le fera.

S'il est vrai que certaines assemblées générales se déroulent devant un auditoire clairsemé, dans le cas présent, il y a tout lieu de penser que les assemblées générales ne seront pas atones. Bien évidemment, ce sont plus spécialement les actionnaires qui ne sont pas favorables à l'opération projetée, ceux qui ont matière à redire, les contestataires, qui assisteront à l'assemblée générale. Je pense que celle-ci sera plus représentative encore que les assemblées générales ordinaires.

Enfin, pour vous, monsieur le ministre d'Etat, la meilleure façon pour l'actionnaire de s'exprimer est de le faire par ses ordres en Bourse. C'est une règle incontestable.

La conjoncture étant ce qu'elle est, je me demande si cette faculté d'expression est la meilleure possible. Lorsqu'une offre publique d'achat a été lancée ou est susceptible de l'être, il y a, sur les titres concernés, une agitation de la part de ceux qui se mettent en position de bénéficier de cette conjoncture.

L'éventualité des offres publiques d'achat constitue actuellement, reconnaissons-le, l'un des meilleurs facteurs d'animation de la Bourse.

Est-ce là cependant le meilleur climat possible pour que l'actionnaire s'exprime par ses ordres en Bourse ? Je ne le crois pas, parce qu'il s'agit d'un climat passionné et très étroitement lié à l'intérêt personnel. En effet, il ne s'agit plus là de l'intérêt de la société.

Pour toutes ces raisons, je voterai l'amendement n° 87 rectifié proposé par la commission des lois, parce qu'il reprend le point capital, me semble-t-il, de l'amendement n° 50 de M. Bourguine et aussi parce qu'à ce titre, précisément, il répond aux principales objections que vous aviez formulées, monsieur le ministre d'Etat, contre la réunion de l'assemblée générale.

**M. le président.** Je souhaiterais que nous nous mettions d'accord. Tout à l'heure, M. le rapporteur de la commission des lois a souhaité que les amendements nos 87 rectifié et 50 rectifié soient soumis à une discussion commune. Je lui ai fait toute confiance et j'en ai déduit que les deux amendements venaient en concurrence.

Or, je viens d'apprendre que tel n'est pas le cas. Nous allons donc voter, d'abord, sur l'amendement n° 87 rectifié, puis sur l'amendement n° 50 rectifié.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je suis d'autant plus d'accord avec vous, monsieur le président, que, outre le fait que votre volonté s'impose nécessairement à nous tous - personne ne songe à s'en plaindre - mon amendement se place après l'article 11, alors que celui de M. Bourguine, repris par le Gouvernement sans rectification, se place avant l'article 11 bis. Il n'y a donc aucun doute : c'est mon amendement qui doit être appelé d'abord.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je voterai l'amendement n° 87 rectifié, d'abord pour les raisons qui ont été excellemment exposées par notre collègue M. Caldaguès, mais également parce que cet amendement prévoit la possibilité d'une information complète des actionnaires par les initiateurs de l'offre.

Je veux également remercier M. le ministre d'Etat d'avoir repris l'amendement de la commission des finances. Si je n'ai pas voté la priorité de cet amendement, c'est que, dans l'ordre logique, l'amendement n° 87 rectifié vient effectivement avant l'amendement n° 50 désormais rectifié.

Puisqu'il y a discussion commune de ces deux amendements, je voudrais dès maintenant défendre l'amendement n° 50 maintenant rectifié auprès du rapporteur de la commission des lois qui a annoncé qu'il allait se prononcer contre, en raison de la multiplicité des assemblées spéciales. Celles-ci réunissent notamment les porteurs d'obligations. Elles ont été créées pour répondre à un besoin. Il était en effet nécessaire de réunir en assemblée spéciale les porteurs de ces titres. En l'occurrence, la nécessité de cette spécialité tient au fait que nous sommes devant un cas tout à fait spécial, l'offre publique d'achat, qui appelle une assemblée spéciale regroupant l'ensemble des porteurs de titres, en vue de les informer. Cela donne des moyens au conseil d'administration qui veut se défendre d'une façon licite en faisant connaître son projet d'entreprise, et non pas en défendant des positions archaïques et sclérosées.

Ces deux amendements constituent donc une panoplie. Le conseil d'administration peut choisir la voie que M. Dailly lui propose, c'est-à-dire une assemblée générale extraordinaire avec augmentation de capital. Il peut se contenter de faire une réunion d'information où seront présents l'initiateur de l'O.P.A. et les porteurs de titres qui pourront lui apporter la contradiction.

Je remercie à nouveau M. le ministre d'Etat d'avoir repris mon amendement. J'avais reculé parce que les juristes m'intimident toujours un peu. Mais à la réflexion, si ces assemblées spéciales ont été créées, c'est parce qu'elles étaient utiles, et celle-ci est d'autant plus utile que le cas est vraiment très spécial.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** La discussion arrive à son terme. Je rappellerai les données car M. Caldaguès m'y a invité par son intervention.

Je suis défavorable à l'amendement n° 87 rectifié. J'ai accepté l'amendement n° 50.

Le point essentiel, c'est que l'augmentation de capital puisse être décidée par une assemblée générale par délégation. Le conseil d'administration peut donc la décider. La cotation n'est pas suspendue. Par conséquent, les actionnaires s'expriment sur le marché.

La proposition de M. Dailly, qui est en contradiction avec celle que j'ai exprimée et, finalement, j'en suis convaincu, avec l'amendement n° 50, vise à faire convoquer une assemblée générale. Entre temps, la cotation sera suspendue et - je l'ai dit à plusieurs reprises, je n'y reviens pas - une négociation peut s'engager.

Tel est le point de désaccord. Si j'ai repris l'amendement n° 50, c'est parce qu'il y a contradiction entre les deux amendements. Si le Sénat les adopte, il faudra en délibérer au sein de la commission mixte paritaire.

J'ai entendu dire que telle ou telle entreprise comprenait deux millions d'actionnaires. Je défie quiconque de les réunir pour recueillir une information. Or, pendant la suspension de la cotation, ces actionnaires, qui ne pourront pas se réunir, même sur la place de la Concorde, parce qu'ils sont trop nombreux, sont privés de la possibilité d'exprimer leur sentiment - c'est cela la transparence ? - en achetant ou en vendant leurs actions. Tout a été dit. Il faut donc trancher. En fait, je souhaite, sur ce point, éviter le clair-obscur et permettre à l'ensemble des actionnaires de s'exprimer.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande bien évidemment au Sénat de voter l'amendement n° 87 rectifié puisqu'il est la conséquence logique et immédiate de l'amendement qui vient d'être adopté.

Cela dit, je fais observer au Gouvernement, puisqu'il a repris l'amendement n° 50, que M. Bourguine a raison sur un point : il n'y a pas d'opposition, pas d'exclusion entre les deux amendements. Deux voies sont ouvertes : l'assemblée générale extraordinaire de décision - c'est l'amendement précédent et l'amendement n° 87 rectifié - et une réunion d'information qui peut être convoquée sans qu'il y ait besoin de texte, mais à laquelle l'amendement confère à tort le titre d'assemblée générale.

Puisqu'elle n'est plus, en tout cas, que d'information, vous y faites entrer pêle-mêle les actionnaires porteurs d'un titre donnant le droit de vote, des obligataires de toute nature porteurs de titres qui ne confèrent un droit de vote qu'éventuellement et à terme, c'est-à-dire les porteurs d'obligations échangeables, d'obligations convertibles, d'obligations à warrant et peut-être même aussi - pourquoi pas ? - de stock options, puisqu'elle ne pourra rien décider, peu m'importe au fond.

Néanmoins, je le dis à M. le ministre d'Etat comme je vous l'aurais dit, monsieur Bourguine, si vous aviez maintenu votre amendement, une telle réunion dans les quinze jours, ce n'est pas réaliste. Ne croyez-vous pas que le délai devrait être porté à vingt jours ?

Ainsi, deux voies seront ouvertes au conseil d'administration : la première, une assemblée générale extraordinaire pour faire voter une augmentation de capital de défense, et la seconde pour ne faire que du bruit, pour ne faire que du tumulte, à moins qu'il s'agisse tout simplement d'exhorter les actionnaires à acheter sur le marché, puisque, selon M. le ministre d'Etat, c'est là le seul vote qui compte vraiment.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Non ! un des votes qui comptent.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Disons, si vous le voulez bien, « le seul vote important », si cette formule vous convient, car vous nous en avez parlé à trois reprises. J'en

déduis que vous y attachez plus d'importance qu'au vote de l'assemblée générale et, surtout, que vous préférez cela parce que cela devrait aller plus vite.

Cela dit, où sont donc la clarté, la transparence et l'équité dans tout cela ?

Quoi qu'il en soit, sur cet amendement n° 50 rectifié *bis*, je m'en remettrai à la sagesse du Sénat, monsieur Bourguine - je dis « monsieur Bourguine » parce que, si je cherche à être agréable à M. le ministre d'Etat, je n'oublie pas l'auteur de l'amendement initial, en souhaitant toutefois, monsieur le ministre d'Etat, que vous le rectifiez en portant le délai à vingt jours au lieu de quinze, sinon il serait inutilisable, ce qui n'est pas ce que vous souhaitez.

En ce qui concerne l'amendement n° 87 rectifié *bis*, qui est la conséquence de l'amendement précédent et sur lequel le Sénat va d'abord statuer, je vous demande, mes chers collègues, de suivre la commission des lois.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 87 rectifié, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** En conséquence, un article additionnel ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi, après l'article 11.

Je vais mettre aux voix l'amendement n° 50 rectifié.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Après avoir voté contre l'amendement n° 87 rectifié, le groupe socialiste votera l'amendement n° 50 rectifié.

En effet, comme cela est bien apparu dans la discussion, il s'agit de deux voies qui partent d'un point déterminé pour régler deux problèmes différents : d'une part, celui de l'assemblée générale extraordinaire, dont M. le rapporteur vient d'obtenir le vote par le Sénat, et, d'autre part, celui de cette assemblée que M. Bourguine qualifiait dans son rapport, au nom de la commission des finances, d'« assemblée d'un type nouveau puisqu'elle réunit tous les porteurs de titres, y compris ceux conférant, à terme, des droits de vote ».

Nous considérons, comme M. le rapporteur de la commission des finances, que cette assemblée, essentiellement assemblée d'information, garde en toute hypothèse son utilité.

J'ai cru comprendre, monsieur le ministre d'Etat, que vous portiez le délai de quinze à vingt jours. Si vous l'avez fait, c'est une disposition qui nous paraît heureuse et, même si vous ne l'avez pas fait, nous voterons cet amendement n° 50 rectifié ou n° 50 rectifié *bis*.

**M. le président.** C'est l'amendement n° 50 rectifié, monsieur Darras, et non l'amendement n° 50 rectifié *bis*, car le délai est toujours de quinze jours.

Je vais maintenant mettre aux voix cet amendement.

**M. Michel Caldaguès.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Caldaguès.

**M. Michel Caldaguès.** Monsieur le ministre d'Etat, je reviendrai très brièvement sur un point puisque, voilà un instant, vous avez bien voulu évoquer ma précédente intervention.

Il est un point qui relève de votre philosophie et sur lequel je ne suis pas d'accord. Vous insistez sur le fait que le meilleur moyen pour l'actionnaire, c'est de s'exprimer en bourse. Il serait aventureux de considérer les opérations d'actionnaires en bourse comme relevant de la démocratie dans l'entreprise. En effet, monsieur le ministre d'Etat, lorsqu'un actionnaire vend en bourse, il s'en va. (M. le ministre d'Etat sourit.)

C'est un peu comme si quelqu'un qui voterait lors d'un scrutin national en France allait, le lendemain, se faire naturaliser en Grande-Bretagne, en R.F.A. ou en Suisse. C'est

cela la position de l'actionnaire qui s'en va. Alors, ne considérons pas comme une notion trop absolue l'option que peut formuler l'actionnaire à travers ses opérations en Bourse.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Très franchement, je ne peux pas laisser passer cela !

Ce n'est pas moi qui devrais le dire car je ne suis pas ici le porte-parole du fonctionnement du système capitaliste (*M. Vizet sourit.*) mais acheter une action, c'est détenir une part de pouvoir. Pour vous faire entendre, vous pouvez certes assister à l'assemblée générale. Mais tout le monde connaît le nombre de pouvoirs en blanc. Y a-t-il eu dans ce pays une assemblée générale rassemblant un million d'actionnaires ? Naturellement, je souhaite que les actionnaires assistent aux assemblées générales. J'envisage même de les organiser. Des suggestions ont été formulées par M. Loridant et j'ai dit, hier, que j'allais y réfléchir.

Ce qui nous sépare, en effet, messieurs les sénateurs, permettez-moi de vous le dire, c'est l'opacité qui va résulter du système que vous mettez en place et qui va entourer les O.P.A. En outre - je tiens à ce que cela soit connu car c'est important - pendant quarante-cinq jours, les petits actionnaires n'ont qu'à attendre les décisions qui seront prises ailleurs. Il ne peuvent pas agir par le titre de propriété qu'ils possèdent !

Alors, je vous en prie, n'opposez pas cette démocratie à l'autre ! Je ne suis pas l'auteur de la notion de « capitalisme populaire » ni de la notion de « démocratie boursière ». D'ailleurs, mon prédécesseur a porté un jugement positif et a cherché un consensus sur le projet de loi que nous avons présenté à l'Assemblée nationale. Je ne peux pas dire, ici, que l'heure soit à la recherche des consensus, et par les amendements proposés et par les argumentations développées.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 50 rectifié, pour lequel la commission s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** En conséquence, un article additionnel ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi, avant l'article 11 bis.

#### **Article 11 bis et article additionnel après l'article 11 bis**

**M. le président.** « 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 :

« - les conditions dans lesquelles une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert et venant à détenir, directement ou indirectement, à la suite d'une acquisition de titres ou de droits de vote, une fraction du capital ou des droits de vote aux assemblées générales d'une société française, inscrite à la cote officielle ou à la cote du second marché d'une bourse de valeurs, est tenue d'en informer immédiatement le conseil et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée de titres de la société ;

« - 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. »

Sur cet article, je suis saisi de trois amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 88 rectifié, présenté par M. Dailly, au nom de la commission des lois, tend à rédiger comme suit cet article :

« 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.

« 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.

« 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 est au plus égal au trentième du capital ou des droits de vote et s'il 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 sur les sociétés commerciales, 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. »

Le deuxième, n° 51 déposé par M. Bourguin, au nom de la commission des finances, vise à rédiger comme suit cet article :

« Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert avec une ou plusieurs personnes, venant à détenir directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote aux assemblées générales d'une société française inscrite à la cote officielle ou à la cote du second marché, est tenue d'en informer immédiatement le conseil des bourses de valeurs et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir la totalité des titres de la société conférant ou pouvant conférer à terme des droits de vote.

« L'obligation de dépôt du projet d'offre publique mentionné au premier alinéa s'applique à toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert avec une ou plusieurs personnes, qui détient à la date de publication de la présente loi, directement ou indirectement, plus du tiers du capital ou des droits de vote aux assemblées générales de la société mentionnée au premier alinéa et qui viendrait à en détenir plus de la moitié. Elle s'applique également à la personne qui, dans les mêmes conditions, détient plus de la moitié du capital ou des droits de vote et qui viendrait à en détenir plus des deux tiers.

« Le prix des titres faisant l'objet de l'offre publique est au moins égal au cours constaté pour ces titres le jour de bourse précédant le dépôt de l'offre ou si elle est plus élevée à la moyenne des cours constatée pendant les vingt jours de bourse précédant le dépôt de l'offre.

« En outre, le règlement général du conseil des bourses de valeurs établit pour les titres pouvant conférer à terme des droits de vote les règles de fixation de leur valeur en fonction du prix de l'action ordinaire.

« Toute pratique contraire tendant à soustraire leurs auteurs aux obligations des premiers et deuxième alinéas du présent article entre dans le champ d'application de l'article 12-2 de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 précitée. »

Le troisième, n° 52, également présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, a pour objet d'insérer, après l'article 11 *bis*, un article additionnel 11 *ter* ainsi rédigé :

« Dans les cas qu'il détermine dans le règlement général prévu à l'article 6 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988, le conseil des bourses de valeurs peut accorder, par avis motivé, assorti, le cas échéant, de conditions, une dérogation, suspendant l'obligation de déposer le projet d'offre publique mentionné au premier alinéa de l'article 11 *bis* de la présente loi lorsque le franchissement du seuil du tiers du capital ou des droits de vote n'a pas pour objet ni 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.

« Pendant la durée de la dérogation, les actions excédant le seuil du tiers sont privées de droit de vote. Il en est de même des droits de vote excédant ce seuil qui ne peuvent être exercés ni délégués. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur, pour défendre l'amendement n° 88 rectifié.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Nous abordons là un article important.

L'Assemblée nationale a introduit dans le projet de loi initial un article 11 *bis* tendant à insérer un article additionnel dans la loi du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs afin de poser les quatre principes suivants : l'obligation pour tout détenteur d'une fraction du capital ou des droits de vote de déposer une offre publique pour toute acquisition de titres excédant cette fraction ; l'obligation, en cas de dépôt d'une offre publique, de faire porter l'offre sur une quantité minimale de titres ; l'obligation, pour l'acquéreur d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote, de maintenir le cours du titre ; la faculté, ou dans certains cas l'obligation, de déposer une offre ou une demande de retrait lorsque le ou les actionnaires majoritaires détiennent plus d'une fraction déterminée des droits de vote ou lorsqu'une société cotée est transformée en société en commandite par actions.

Tels sont les quatre principes que l'Assemblée nationale a voulu inscrire dans la loi.

Les dispositions ainsi introduites par l'Assemblée nationale viennent s'insérer à la suite de l'article 6 de la loi du 22 janvier 1988 qui a donné une base légale au règlement du Conseil des bourses de valeurs.

L'Assemblée nationale a estimé souhaitable de renforcer ce dispositif et d'encadrer plus précisément le pouvoir réglementaire du Conseil des bourses de valeurs en fixant, dans la loi, certaines des règles applicables en matière d'offres publiques, de cession de blocs de contrôle et d'offre de retrait.

Or, ce dispositif soulève plusieurs questions.

Premièrement, que faut-il inscrire dans la loi et que peut-on laisser au règlement du conseil des bourses de valeurs ?

Deuxièmement, quel seuil doit-on retenir pour le déclenchement obligatoire d'une offre publique ? Ce seuil doit-il être rigide ou peut-il s'accommoder d'une certaine marge de souplesse ?

Troisièmement, quelle doit être l'ampleur minimale obligatoire de l'offre publique : 51 p. 100, les deux tiers ou la totalité du capital ?

Quatrièmement, la procédure d'acquisition de bloc doit-elle être réservée à la prise de contrôle majoritaire d'une société ?

Enfin, l'offre de retrait peut-elle être transformée, dans certains cas, en obligation de retrait imposée aux actionnaires minoritaires ?

Dans mon exposé général, je vous ai présenté les réponses que la commission des lois a apportées à ces questions. Or, l'article 11 *bis* me donne la première occasion d'y revenir, en tant qu'il concerne le dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique.

Le nouvel article 11 *bis* que votre commission des lois vous propose d'introduire énonce plusieurs principes.

En premier lieu, il dispose que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert et venant à détenir, directement ou indirectement, plus du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote d'une société, est tenue de déposer un projet d'offre publique d'achat ou d'échange.

Dans le règlement des bourses de valeurs, on prévoyait, paraît-il, « le tiers » mais on ne mettait aucun quantum dans la loi pour ne pas se « figer », rappelez-vous.

Nous, parce que la Constitution l'exige, nous le mettons dans la loi, mais nous prévoyons d'y ajouter deux autres seuils.

En effet, celui qui dispose de 32 p. 100 et qui ramasserait 2 p. 100 passerait au-delà du seuil du tiers et déclencherait une offre publique d'achat. C'est l'esprit même du texte joint au règlement du comité des bourses de valeurs - alors que celui qui a 49 p. 100 et qui ramasserait 2 p. 100 atteignant, par conséquent, 51 p. 100, donc la majorité simple dont les avantages sont sans commune mesure avec le tiers, qui ne confère que la minorité de blocage - alors pour celui-là, le franchissement du seuil de la moitié ne déclencherait pas l'obligation de faire une offre publique d'achat obligatoire. Voilà une situation que votre commission des lois n'accepte pas.

La situation est la même pour les deux tiers : quelqu'un qui aurait 61 p. 100 et qui, ramassant 3 p. 100, se trouverait donc à 64 p. 100, franchirait aussi le seuil des deux tiers et disposerait alors des deux majorités, celle des assemblées générales ordinaires et celle des assemblées générales extraordinaires, mais celui-là ne serait pas tenu à une offre publique d'achat !

Il est bien clair que, si l'offre publique est déclenchée par le franchissement du seuil du tiers, elle doit l'être aussi par le franchissement du seuil de la moitié et du seuil des deux tiers du capital ou des droits de vote.

En second lieu, l'article 11 *bis* que nous vous proposons impose un prix minimal pour l'offre publique obligatoire, car, dans le texte qui nous vient de l'Assemblée nationale, il n'est pas question de prix.

Que prévoit à cet égard notre amendement n° 88 rectifié ?

Tout d'abord, il impose un prix minimum à l'offre ainsi déposée et précise que ce prix ne peut être inférieur à la moyenne des cours à la clôture des vingt jours de bourse qui précèdent ; ensuite, il prévoit que le défaut de dépôt d'une offre dans les cas où celui-ci est obligatoire emporte de plein droit la privation des droits de vote qui excèdent le seuil de dépôt ; enfin, il introduit une certaine « souplesse » autour du franchissement du seuil du tiers du capital ou des droits de vote en laissant au conseil des bourses de valeurs la faculté d'accorder à celui qui franchit ce seuil le droit de conserver ses titres excédentaires à condition que le dépassement du tiers ne soit pas supérieur à 10 p. 100 dudit tiers, soit 3,33 p. 100 du capital ou des droits de vote, et ne dépasse donc pas le trentième du capital ou des droits de vote et que, en outre, il ne modifie pas le contrôle de la société.

Voilà l'amendement que votre commission des lois avait décidé de vous proposer avant d'avoir pris connaissance de l'amendement de la commission des finances.

Or, après avoir pris connaissance de ce dernier, nous avons voulu prendre en compte la suggestion, à nos yeux intéressante, sinon capitale, de la commission des finances, saisie pour avis, et de son rapporteur, M. Bourguine, qui souhaite comme nous que l'offre porte sur non seulement la totalité des actions - et non pas sur 51 p. 100 - mais aussi sur tous les titres qui confèrent, à terme, un droit de vote éventuel, c'est-à-dire les obligations convertibles, les obligations échangeables, les obligations à warrant, etc.

C'est pour tenir compte de cette disposition, que la commission saisie au fond a rectifié son amendement.

Bien entendu, puisque nous fixons un prix minimum pour l'offre publique, - la moyenne des vingt jours de bourse précédant l'offre - il fallait aussi, par homothétie, fixer un prix minimum pour chacune de ces catégories de titres qui confèrent à terme un droit de vote. Nous avons choisi de nous en remettre pour cela au conseil des bourses de valeurs, qui fixera ces prix minima à partir du prix minimum des actions, qui, lui, sera la moyenne des vingt jours de bourse précédents.

En somme, le conseil des bourses de valeurs ne sera là que pour fixer les décotes par rapport au prix minimum de l'action ordinaire, ce qui donnera les prix minima des trois ou quatre catégories de titres dont j'ai énuméré la nature tout à l'heure et qui confèrent des droits de vote à terme.



Voilà brièvement résumé l'objet de l'amendement n° 11 *bis* rectifié de la commission des lois, qui s'est efforcée, en le rectifiant, de prendre en compte la volonté, heureuse, de la commission des finances quant à ces titres conférant le droit de vote à terme.

J'ajoute - cela a été longuement développé dans la discussion générale - que le seuil du tiers ne paraît discuté par personne. Nous voulons seulement qu'il figure dans la loi - parce que, pour se conformer à l'article 34 de la Constitution : c'est une obligation ! C'est le premier point.

Deuxième point : nous inscrivons également dans la loi que l'offre publique obligatoire doit porter sur la totalité des titres. Nous avons, certes, le choix entre 51 p. 100 et la totalité ; dans le projet qui nous vient de l'Assemblée nationale, ce sont les deux tiers.

J'ai suffisamment démontré - mais je crois qu'il faut malgré tout le répéter en cet instant - que les deux tiers n'étaient qu'un compromis entre ceux qui voulaient 51 p. 100 et ceux qui voulaient 100 p. 100. Seulement, en recherchant le compromis, on arrive parfois à des solutions inacceptables et fort dangereuses.

Ainsi, en acceptant que l'offre publique ne porte que sur les deux tiers, on crée, par la loi, une catégorie d'actionnaires obligatoirement minoritaires possédant moins du tiers, qui ne peuvent même pas bloquer les décisions d'assemblée générale extraordinaire puisqu'ils ne peuvent réunir plus du tiers, bref, des actionnaires inexorablement voués à être dilués, puisque toutes les augmentations de capital pourront être décidées sans eux voire malgré eux, par conséquent des actionnaires ruinés d'avance. Nous n'avons pas le droit de faire cela.

En tout cas, votre commission des lois s'y refuse. Je répète encore une fois que la seule O.P.A. vraiment équitable et honnête, c'est celle qui porte sur 100 p. 100 des titres.

Et cela ne gêne en rien les O.P.A. : près de 300 à Londres l'an dernier, contre à peine 30 à Paris !

D'ailleurs, ou bien ceux qui offrent ont des associés qui prennent une partie du papier - ils agissent de concert - ou bien ceux qui font l'offre publique reclament ensuite leur papier sur le marché.

Et tout sera beaucoup plus clair, car, alors qu'au moment de l'O.P.A. personne ne sait ce qu'ils vont faire de l'entreprise - et on n'a pas à le leur demander, car, c'est bien entendu leur secret - au moment où ils reclament leur papier sur le marché, ils seront bien forcés d'annoncer à ce moment-là ce qu'ils vont faire. C'est cela la clarté, la transparence et l'équilibre.

Voilà brièvement résumé l'objet de cet amendement, qui est un pivot du texte.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre les amendements n°s 51 et 52.

**M. Raymond Bourguin, rapporteur pour avis.** Monsieur le président, ce n'est sans doute pas, à proprement parler, un hasard - car cela ressemble bien plus à une expérience et à un souci communs - si les deux amendements présentés respectivement par la commission des lois et par la commission des finances sont à peu près identiques, dictés par les mêmes impératifs au premier rang desquels se trouve l'honnêteté à l'égard des petits actionnaires.

Ainsi, dans le cas d'une personne qui a acquis le tiers du capital et qui serait obligée de lancer une offre publique ne portant que sur les deux tiers du capital, ceux qui apporteraient leurs titres à l'offre verraient prendre un titre sur deux ; pour le second titre, ils seraient actionnaires captifs, - à cet égard, il est frappant que le mot « captif » ait été utilisé séparément par M. Dailly et par moi-même - et prèderait la valeur de leur droit de vote dont on peut établir qu'il vaut à peu près la moitié de la valeur de l'action.

Comment peut-on établir cela ? De plusieurs façons et, notamment, de la manière la plus simple. Par exemple, je l'ai dit, mais je le répète - car *bis repetita placent* - le certificat de droit de vote de l'action l'Oréal vaut 45 p. 100 de la valeur de l'action.

Aujourd'hui même, aux Etats-Unis, la société Paramount fait une offre publique d'achat sur la société Time pour créer un énorme complexe multimédias mondial. Eh bien, sur le champ, l'action Time passe de 130 dollars à 170 dollars, c'est-à-dire que la différence, c'est la valeur du droit de vote.

Il faut donc défendre les intérêts des petits actionnaires et, quand je dis « petits actionnaires », je ne fais pas de démagogie. En effet, il peut s'agir d'actionnaires d'importance moyenne, mais petits au regard du marché. Pour reprendre l'exemple d'une personne qui dispose de 100 millions de francs et qui a réparti son argent entre dix-huit ou vingt sociétés, si elle investit 6 millions de francs sur la Société générale ou sur la C.G.E., cela représente 0,0020 p. 100 ! Vous voyez, par conséquent, que même des personnes considérées comme riches ne comptent pas sur un marché de cette importance.

La défense des actionnaires, notamment de leurs droits de propriété, par la loi, qui est assurée en vertu de la Constitution, est aussi, monsieur le ministre d'Etat, la défense du crédit de la place de Paris. Vous avez le souci - je sais que nous le partageons - que continuent d'attirer les entreprises françaises, l'argent des Français, afin de financer les investissements créateurs de richesse et d'emplois. Or, si la place de Paris devient incertaine à cause d'O.P.A. limitées aux deux tiers, les capitalistes de moyenne importance dont je viens de parler iront ailleurs, vers d'autres titres mieux protégés.

J'ai entendu un argument vraiment d'ordre professionnel selon lequel il faut garder à la place de Paris, pour rassurer les courtages des sociétés de bourse, des lignes de cotation.

A mes yeux, cet argument n'est pas d'une importance majeure. Mais, même si on le prend en considération, on peut y répondre aisément. L'actionnaire qui a pris 100 p. 100 au lieu de 66,66 p. 100 des actions plus une peut très bien réintroduire immédiatement sur le marché les titres qu'il a acquis, mais, cette fois - M. Dailly, je crois, l'a dit tout à l'heure - les acquéreurs sont avertis de son projet d'entreprise et achètent donc en connaissance de cause ; ce ne sont pas des actionnaires « captifs ».

Tels sont les arguments que je voulais développer en faveur de l'amendement que j'avais déposé. Mais, naturellement, ce dernier n'a plus de raison d'être. En effet, la rédaction de l'amendement n° 88 rectifié de M. Dailly est meilleure et plus concise.

Il subsiste toutefois entre nous un point de désaccord. Je souhaiterais donc sous-amender son texte.

Par dérogation au premier alinéa, le Conseil des bourses de valeurs, peut accorder une dérogation dispensant de l'obligation de déposer un projet d'offre publique.

Monsieur le ministre d'Etat, vous avez conçu cette idée, que je ne peux pas suivre, de déléguer à une autorité privée un pouvoir réglementaire disposant du droit de propriété. Votre idée était bien celle-ci : il y a des cas nombreux, multiples et indéfinissables dans une loi qui doivent être résolus par un règlement. Pour tenir compte de cette situation, M. Dailly et moi-même acceptons la notion de dérogation - là encore nos esprits s'étaient rencontrés avant même que nous nous rencontrions personnellement - lorsque le franchissement de seuil est accidentel. Ces cas de franchissement accidentel de seuil peuvent être nombreux et variés : cela peut se produire à l'occasion d'un héritage, d'une fusion, etc.

Dans ces cas-là, nous admettons donc la possibilité de dérogation à l'obligation de déposer le projet d'offre publique. Mais encore faut-il que cette dérogation soit très encadrée. Premièrement, les titres qui sont au-delà du seuil perdent leur droit de vote. Deuxièmement, il y a une limite à ce franchissement de seuil.

Sur ce dernier point, il y a une différence entre la position de M. Dailly et la mienne. Partisan du régime capitaliste intégral, j'ai pu paraître souvent très sévère à l'égard de ce régime, faisant de nombreuses propositions qui tendaient à l'encadrer strictement. Cependant, cette fois-ci, je suis moins sévère que M. Dailly, qui dit : « si le dépassement est au plus égal au trentième ». Autrement dit, il se situe entre 33,33 p. 100 et 36,66 p. 100.

Je préférerais qu'on se référât à la notion de contrôle présumé telle qu'elle est définie au dernier alinéa de l'article 355-1 de la loi de 1966 sur les sociétés, à savoir 39,99 p. 100. En d'autres termes, je souhaiterais que la dérogation ne pût jouer qu'entre 33,33 p. 100 et 39,99 p. 100. Bien entendu, pendant la durée de cette dérogation, les titres détenus au-delà du tiers n'ont pas le droit de vote. Le point de désaccord entre nous est donc vraiment réduit à quelques centièmes.

Je propose donc à M. Dailly de sous-amender son amendement n° 88 rectifié pour supprimer les mots : « est au plus égal au trentième du capital ou des droits de vote et s'il ». Je demande ainsi que le seuil soit fixé à 39,99, afin de donner une plus grande latitude sans pour autant donner de pouvoirs excessifs, puisque les titres en question perdent leur droit de vote pendant cette durée.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un sous-amendement n° 146 à l'amendement n° 88 rectifié de la commission des lois, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, et tendant, au dernier alinéa du texte proposé par l'amendement n° 88 rectifié, pour l'article 11 bis, à supprimer les mots : « est au plus égal au trentième du capital ou des droits de vote et s'il ».

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je retire les amendements nos 51 et 52, qui sont satisfaits par ce sous-amendement n° 146.

**M. le président.** Les amendements nos 51 et 52 sont retirés.

Quel est l'avis de la commission sur le sous-amendement n° 146 ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le président, dans un but de conciliation, je vous indiquerai dans quelques minutes que la commission des lois donnera un avis favorable au sous-amendement de la commission saisie pour avis. Encore faut-il comprendre pourquoi !

Par quoi sommes-nous séparés ? Je lis le début du texte qui est commun : « Par dérogation au premier alinéa le Conseil des bourses de valeurs, si le dépassement » - vient le texte de la commission des lois que M. Bourguine propose de supprimer - « est au plus égal au trentième du capital » - donc 33,33, ce qui fait 36,66 - « ou des droits de vote et s'il » - je reprends le texte de l'amendement - « 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... ».

Si l'on suivait M. Bourguine, le dernier alinéa de l'article 11 bis se lirait alors ainsi : « ... 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 ». L'important, selon M. Bourguine, c'est que le contrôle n'ait pas changé.

Or la loi de 1985 a inséré la définition de ce contrôle dans l'article 355-1 de la loi de 1966 : il est présumé assuré dès que l'on dispose, seul ou de concert, de 40 p. 100 du capital. On ne le détient donc pas avec 39,99 p. 100.

Lorsque la commission des lois limite le cadre de la dérogation possible à 10 p. 100 du tiers ou - ce qui revient au même - au « trentième du capital », cela veut dire au plus 36,66 p. 100. Quand elle ajoute « sans que cela modifie le contrôle », cela veut dire « au plus 39,99 p. 100 ». Quant à la commission des finances, elle dit : « sans en modifier le contrôle », ce qui veut dire « 39,99 p. 100 au plus ». Est-ce bien cela ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Absolument.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Cela veut donc dire que, si l'on a pour préoccupation que sous prétexte de franchissement « passif » on ne puisse pas, par cette faculté de dérogation, modifier le contrôle d'une société, il faut l'accepter - cette modification, qui apporte une certaine souplesse au Conseil des bourses de valeurs, sans conséquence sur le contrôle de la société. La commission des lois est d'accord d'autant que la dérogation devra être agréée par le ministre de l'économie, ce qui donne tout de même une certaine sécurité. Oui, la commission des lois accepte le sous-amendement de la commission des finances.

Il peut y avoir des franchissements de seuil par ignorance, par manque de coordination avec ceux avec qui on se trouve être de concert ou réputés tels, à cause aussi d'une erreur dans le calcul des droits de vote en cas de droits de vote multiple, par exemple.

Mais, dès lors que celui qui a ainsi dépassé le seuil vient immédiatement dire devant le conseil des bourses de valeurs qu'il n'a jamais voulu dépasser le seuil et qu'il va revendre aussitôt, comme le contrôle de la société n'a pas changé, je peux accepter votre sous-amendement.

Je l'accepte d'ailleurs pour un double motif : premièrement, parce qu'il y a un agrément du ministre à la décision du Conseil des bourses de valeurs et, deuxièmement, parce que, quoi qu'il arrive dès le franchissement du tiers, les actions au-delà du tiers, donc celles qui sont comprises entre 33,33 p. 100 et 39,99 p. 100, n'ont plus le droit de vote.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Mon amendement était très clair à ce sujet.

**M. Etienne Dailly.** C'est pourquoi je ne pouvais pas l'accepter.

Nous sommes bien d'accord, n'est-ce pas monsieur Bourguine : possibilité de dérogation à la discrétion du Conseil des bourses de valeurs, sous réserve d'agrément par le ministre et sous réserve que cela n'entraîne pas un changement de contrôle de la société, donc au plus, au total, à 39,99 p. 100 du capital ou des droits de vote, mais du tiers, soit 33,33 p. 100, au contrôle, soit 39,99 p. 100, ces actions sont sans droit de vote, nous sommes bien d'accord sur ce point ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Absolument !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Dans ces conditions, la commission des lois donne son accord au sous-amendement n° 146.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** MM. Dailly et Bourguine sont infatigables ! Ils ont dû retenir la leçon que donnait Léon Blum : « En politique, mieux vaut se répéter que se contredire. », parce qu'ils nous disent depuis hier après-midi la même chose tout le temps !

Moi, naturellement, ne voulant pas me contredire, je ne peux que répondre la même chose tout le temps...

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je n'ai parlé ni cette nuit ni ce matin, vous ferai-je remarquer !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Sur le sujet, vous vous êtes exprimé. Je ne vous le reproche pas. Je dis simplement que vous vous répétez. Moi, je serai bref, car je n'ai pas envie de me répéter.

Premier point de désaccord : doit-on introduire dans la loi des quotités à propos des O.P.A. ou doit-on se contenter des principes ?

On nous a dit avec beaucoup d'éloquence qu'il ne peut pas être admis que le Conseil des bourses de valeurs fixe des limites s'agissant des droits de propriété.

M. Chinaud a été le rapporteur du projet qui est devenu la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, voté par MM. Dailly et Bourguine, je le suppose, et en tout cas par leur groupe. Je me demande ce qu'il pense de cette affirmation. Permettez-moi de vous dire que le Conseil des bourses de valeurs a été parfaitement défini dans ces articles 5 et 6. Il établit un règlement général homologué par le ministre chargé de l'économie après avis de la Commission des opérations de bourses et de la Banque de France. On énumère les règles applicables à l'agrément des sociétés, à leur retrait, à leur suspension, au contrôle d'activités de sociétés de bourse, au fonctionnement du marché, à la suspension des cotations... Tout y est, et bien d'autres choses, mais j'abrège.

Par conséquent, fin 1987, il était admis que l'on pouvait confier à un règlement homologué par le ministre de l'économie - à l'époque ce n'était pas moi - le soin de fixer ces quotités. C'est la souplesse. C'était sage et je crois que je peux, tardivement, féliciter M. Chinaud d'avoir été le rapporteur de ce texte que j'avais jugé insuffisant sur les pouvoirs de la C.O.B., mais qui, pour le reste, nous donnait satisfaction. Ce texte n'était pas contraire à la Constitution ; le nôtre ne l'est pas davantage.

Je demande simplement, mesdames et messieurs, que nous gardions de la mesure. Ne me laissez pas croire que l'Assemblée nationale, à l'unanimité, ait pu voter un texte de loi contraire à la Constitution. J'ai évoqué ce point hier et j'y reviens d'un mot.



Je crois qu'il eût fallu à l'expérience le soin. M. Dailly le reconnaît d'ailleurs très honnêtement, on a bien voté en 1966 une loi qui a été, depuis, modifiée vingt-six fois. Voilà donc vingt-trois ans qu'existe une loi sur le droit des sociétés modifiée vingt-six fois. Cependant, jamais il n'est venu à l'idée des partisans des O.P.A. de leur donner un fondement légal. Je suis le premier à le proposer !

Par conséquent, pendant vingt-trois ans et malgré les vingt-six aménagements à cette loi, vous avez oublié l'essentiel que vous défendez aujourd'hui avec la passion non pas du néo-phyte, mais de l'expérience, c'est-à-dire de quelqu'un qui regrette sans doute beaucoup d'avoir laissé pendant vingt-trois ans un vide juridique. Les O.P.A. se faisaient donc dans l'illégalité. Je propose qu'elles se fassent dans la légalité.

Je ne vous infligerai pas le texte des déclarations faites à l'Assemblée nationale par des parlementaires très proches de vous, qui ont toutefois reconnu et considéré que le dispositif était, en effet, incomplet. Par conséquent, sur ce point-là, il y a désaccord et, monsieur le président, je ne peux qu'exprimer un avis défavorable, et je m'en tiens à cela. On a donc fait les O.P.A. quand on voulait pour la quotité que l'on voulait et cela n'a pas ému beaucoup de monde.

Deuxième point, les quotités. On s'est tout dit à ce propos aussi. J'ai reçu, au cours d'un entretien auquel participaient MM. Dailly, Larché et Jolibois, les représentants de la commission des lois et de la commission des finances, et nous avons parlé de ce texte. J'ai souhaité le dialogue, je le souhaite encore ; j'ai souhaité le consensus comme à l'Assemblée nationale, et je le souhaite encore. J'ai constaté ce jour-là, une unanimité dans la critique. Mais les uns m'ont dit : il faut 100 p. 100 et les autres : il faut 51 p. 100 dès lors qu'on dépasse le tiers. Je suis prêt à examiner cela, ai-je dit, mais mettez-vous d'accord !

Permettez-moi de vous dire, messieurs les sénateurs, qu'il n'y a pas d'accord réel. Il reste dans cette assemblée des partisans des 51 p. 100 et des partisans des 100 p. 100.

C'est la raison pour laquelle, après avoir consulté les entreprises, après avoir consulté les spécialistes, nous avons retenu cette disposition. Vous pouvez introduire les 100 p. 100 ; vous pouvez renoncer aux 51 p. 100... Moi, je vous mets simplement en garde. M. le rapporteur Dailly a dit : c'est un impératif. Je sais, en effet, que le monde des affaires comporte des partisans - je pense notamment à une association très importante - des 100 p. 100. Les entreprises de grande taille apparemment - pas toutes, cependant - sont favorables à cette règle. Mais les chefs d'entreprise les plus dynamiques - vous le savez tous ; moi, je dis clairement les choses, je préfère appeler un chat un chat - sont tout à fait hostiles à cette règle des 100 p. 100. Ils savent bien que ce sera finalement un obstacle.

Je sais qui est derrière l'association qui défend la thèse des 100 p. 100. On s'accroche ; on fait même parfois voter des délibérations qui conduisent très loin... Très bien. Moi, je constate ce fait. Je dis que la mobilité des entreprises, et leur dynamisme vont être entravés par cette disposition.

On me répond : mais les captifs ? Parlons de choses très concrètes. Les entreprises du second marché ont mis sur le marché financier 10 p. 100 de leur capital. Croyez-vous que ces 10 p. 100 d'actionnaires se considèrent comme captifs ? Non, ils se réjouissent de cela !

Au fond, deux conceptions s'affrontent : faire figurer ou non dans la loi. Je me suis expliqué. Avec l'accord de l'Assemblée nationale, je suis partisan de la souplesse : on fixe les principes de la loi ; ensuite, un règlement homologué permettra de l'adapter aux circonstances.

On pourra peut-être aussi, tous les ans, modifier la loi que nous élaborons. M. Dailly sera d'accord avec moi ; l'évolution des choses peut nous conduire à la modifier. Cela a été fait vingt-six fois en vingt-trois ans, avez-vous dit, monsieur le rapporteur !

Moi, comme vous le remarquez, je prends plaisir à ces débats ; je suis très attentif à ce qui se dit. Ma culture économique s'améliore au fil des séances que je suis au Sénat. Vous vous apercevrez que la rigidité n'est pas très heureuse et je suis convaincu que la sagesse finira par l'emporter.

Le deuxième point que j'aborderai concerne les quotités, et là je serai clair : il y a les partisans de la protection des situations acquises et les partisans de la mobilité. Moi, je me situe un peu au milieu. Il est des situations acquises qu'il

faut protéger, mais je crois que la mobilité est essentielle et que nos entreprises seront d'autant plus dynamiques que ce mouvement ne sera pas entravé.

J'observe l'évolution de notre commerce extérieur : depuis quinze ans, nous avons perdu des parts de marché malgré l'excellente loi de 1966. Peut-être sommes-nous un peu trop sclérosés. Quand je vois que ce sont souvent les partisans de la sclérose - je ne parle pas de vous, monsieur Dailly - ceux qui m'ont communiqué les textes que vous savez et que je retrouve dans vos amendements, qui, aujourd'hui, défendent la thèse des 100 p. 100, je me dis que quelque chose « cloche ». Ce n'est sans doute pas le bon moyen de dynamiser notre économie.

Tels sont, monsieur le président, les propos que je souhaitais tenir. Je ne compte plus intervenir dans le débat, sauf pour donner uniquement l'avis favorable ou défavorable du Gouvernement, et je vais vous expliquer pourquoi, messieurs les rapporteurs.

J'étais venu au Sénat avec la volonté d'aboutir à un texte de compromis. Je le souhaitais, d'autant plus que j'étais porteur d'un texte de consensus adopté par l'Assemblée nationale. Il se trouve que ce n'est pas possible. Ce l'était encore partiellement ce matin, ce ne l'est plus. En effet, les positions sont arrêtées d'un côté. Je suis porteur, non pas du texte du Gouvernement, mais d'un texte adopté par l'Assemblée nationale à la majorité. Je me contenterai donc, à partir de maintenant, de dire oui ou non, parce que le dialogue n'a pas pu se nouer. Vous savez, mesdames, messieurs les sénateurs, combien je le regrette, car, sur un tel sujet, je souhaitais aboutir à un texte qui reçoive le plus large accord. Hier, je disais qu'on pouvait le perfectionner. Nous sommes maintenant aux antipodes du texte adopté par l'Assemblée nationale. Je le déplore, mais j'en prends acte.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le ministre, vous vous êtes gaussé du fait que la loi de juillet 1966 ait été rouverte vingt-six fois - c'est moi qui vous l'avais d'ailleurs dit - depuis 1966. Je ne vois vraiment pas ce qu'il y a de risible, donc de ridicule, dans cette affaire. Elle a été rouverte chaque fois qu'il l'a fallu : quand il s'est agi de créer des obligations échangeables, quand il s'est agi de créer des obligations convertibles, quand il s'est agi de créer des obligations à warrants, quand il s'est agi de mettre en correspondance les lois sur les S.C.O.P. - sociétés coopératives ouvrières de production - avec les lois sur les sociétés commerciales, quand il s'est agi de créer les Sicav, puis les Sicav Monory, etc., puis les fonds communs de placement, puis les fonds communs de placement à risques. Tout cela a été réécrit au Sénat.

Alors le droit des sociétés, on le fera évoluer chaque fois qu'il le faudra. C'est le droit type qui ne peut être « figé ». Mais ce n'est pas une raison pour que l'on prétende se passer de la loi, que dis-je pour que l'on prétende « by-pass » la loi et le Parlement. Ce dernier n'a aucune raison d'accepter de s'en remettre à des textes réglementaires, alors que l'article 34 de la Constitution ne le lui permet pas. Il dispose, je vous le rappelle : « la loi détermine les principes fondamentaux... du régime de la propriété, des droits réels des obligations civiles et commerciales ; ».

On peut très bien laisser les O.P.A. en l'état, monsieur le ministre d'Etat. Je suis comme vous-même le premier à ne pas trouver cela souhaitable ; je vous l'ai dit, je vous le confirme. Mais, à partir du moment où on les réglemente, il faut le faire dans le respect de la Constitution et placer dans la loi ce qui doit l'être. Tant pis pour le cher consensus. On ne peut pas « par consensus » violer la Constitution, d'autant que le consensus, c'est certes très à la mode mais c'est vite dit !

Vous avez aussi parlé du consensus qui est intervenu à l'Assemblée nationale. Je me permets de vous rappeler, monsieur le ministre d'Etat, que le droit des sociétés a été réécrit au Sénat et que les textes qui nous parviennent ne sont pas étudiés à fond.

Ce n'est pas nouveau.

Prenez la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, qui - je parle de mémoire - devait comporter 505 articles. Elle a été défendue ici par M. Foyer, le garde

des sceaux de l'époque, et j'ai eu l'honneur de la rapporter au nom de la commission des lois. J'ai dû déposer 487 amendements et, 412 fois, le garde des sceaux s'est levé pour accepter notre amendement et reconnaître que ni le Gouvernement ni l'Assemblée nationale n'avaient vu cet aspect des choses. Ni le Gouvernement ni l'Assemblée nationale en effet - reprenez le *Journal officiel* - ne s'étaient aperçus de certains aspects des choses, de l'ambiguïté du texte qu'ils avaient élaboré. Finalement, je crois que ce sont 442 amendements qui ont été intégrés dans la loi.

Toute la loi sur les Sicav a dû être réécrite ici. Cela ne retire rien aux qualités des membres éminents de l'Assemblée nationale. Ils seraient, dans ce domaine difficile, tout aussi capables que nous de faire un bon texte, mais ils n'ont pas les mêmes préoccupations que nous. Au Sénat, on dissèque et on prend le temps de le faire très à fond parce que, ensuite, c'est la loi.

Encore une fois, on peut sans doute ne pas réglementer les O.P.A. On a, en revanche, raison de le faire et je vous approuve, mais ne me dites pas que nous ne cherchons pas un texte de compromis. Pour l'instant, tout ce que nous cherchons, c'est un texte bien fait. Nous verrons ensuite, en commission mixte paritaire, si nous pouvons nous faire entendre.

Nous voulons élaborer un texte bien fait. A partir du moment où l'on impose des obligations, il faut être très attentifs : en effet, on ne peut pas introduire des obligations qui favorisent les uns par rapport aux autres...

C'est le motif pour lequel nous sommes bien forcés d'avoir prévu ce

Il convient de noter que la commission des finances, saisie pour avis, est bien d'accord sur ce point avec nous. Cela devrait faire une bonne majorité au Sénat.

Cela dit, monsieur le président, j'ai, tout à l'heure, donné un avis favorable sur le sous-amendement n° 146 de la commission des finances. Si M. Bourguine le veut bien, je souhaiterais intégrer ce sous-amendement dans le texte de mon amendement n° 88 rectifié. (*M. le rapporteur pour avis fait un signe d'assentiment.*) Ainsi y seraient supprimés les mots : « est au plus égal au trentième du capital ou des droits de vote et s'il ».

**M. le président.** Il s'agira de l'amendement n° 88 rectifié *bis*.

Poursuivez, monsieur le rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** En effet, tout à l'heure, j'ai commis une erreur. Il faut toujours s'en apercevoir à temps. J'ai dit : cela a d'autant moins d'importance que le ministre des finances devra agréer la dérogation. Je ne le retire pas, car cela découle du texte. Mais, j'ai ajouté : « Les actions au-delà du tiers ne voteraient pas. »

J'ai relu aussitôt - il est difficile d'improviser du banc - et j'ai vu deux choses. D'abord, à la fin du premier alinéa, il est mentionné : « 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. » ; ensuite le dernier alinéa prévoyant une dérogation au premier alinéa, si la dérogation est accordée, la personne retrouve ses droits de vote sur les actions au-delà du tiers.

Cela m'oblige, monsieur le président, à ajouter une phrase au dernier alinéa de mon amendement n° 88 rectifié : « Pendant la durée de la dérogation, les titres détenus au-delà de ce seuil sont privés du droit de vote. » De cette manière, le seuil étant le tiers, il n'y aura plus de doute et j'aurai finalement bien tenu des propos qui correspondent à la réalité de ce que j'invite le Sénat à voter.

**M. le président.** Par amendement n° 88 rectifié *ter*, M. Dailly, au nom de la commission des lois, propose de rédigé comme suit l'article 11 *bis* :

« 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.

« 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.

« 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. »

Le sous-amendement n° 146 est retiré.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le rapporteur, votre nouvelle rectification comble mes vœux et va tout à fait dans le sens des amendements que la commission des finances avait déposés. Vous avez réparé un bref oubli de notre part. Je n'en suis pas surpris. Tout est parfait.

Je voudrais toutefois, à propos de cet amendement, répondre sur différents points à M. le ministre.

Vous voulez le consensus, le dialogue, monsieur le ministre d'Etat. Or le consensus, le dialogue n'impliquent pas qu'une des parties s'aligne sur l'autre. Il ne peut y avoir de compromis entre le vrai ou le faux et le juste ou l'injuste. Nous pensons qu'il faut être juste. Vous dites que vous êtes soutenu par l'Assemblée nationale unanime. Nous avons beaucoup d'amis à l'Assemblée nationale et nous la respectons tout à fait. Nous en appelons donc à l'Assemblée nationale, mieux informée grâce à nos débats.

Vous avez aussi dit à plusieurs reprises, monsieur le ministre d'Etat, que certaines personnes étaient favorables à 51 p. 100. Vous avez rappelé que vous vouliez 66,66 p. 100. (*M. le ministre d'Etat fait un signe de dénégation.*) Je suis un peu étonné par une de vos phrases que je vais être amené à faire mienne, monsieur le ministre d'Etat. Vous avez dit en effet : « Il y a quelque chose qui cloche quelque part. »

Vous le savez, j'ai beaucoup de respect pour vous. Je vous ai dit combien j'ai apprécié l'honnêteté du Gouvernement socialiste lorsqu'il a nationalisé à 100 p. 100 et non à 51 p. 100.

Brusquement je m'interroge : n'y a-t-il pas quelque chose qui cloche quelque part ? Est-ce que, d'aventure, M. le ministre d'Etat ne regretterait pas cette manière de faire passée et ne songerait-il pas à des nationalisations... comment dirais-je ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Rocardiennes !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** ... en tache d'huile, de sociétés où l'Etat est prépondérant, qu'il a sous son contrôle et dont il est l'actionnaire majoritaire. Et nous arrivons à l'article 13, où nous définissons l'action de concert présumée entre des sociétés qui ont le même actionnaire majoritaire, c'est-à-dire l'action de concert entre des sociétés dont l'Etat est l'actionnaire prépondérant, si ce n'est majoritaire.

N'auriez-vous pas quelque part, dans votre esprit, l'idée de pratiquer des O.P.A. à 66,66 p. 100 afin de ne pas payer les 100 p. 100, formulant ainsi le regret que vous avez eu d'être, hier, parfaitement honnête ?

Je me pose la question : n'y a-t-il pas quelque chose qui cloche quelque part ?

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 88 rectifié *ter*.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** S'agissant des O.P.A., le groupe socialiste est contre l'introduction dans la loi de quotités. Pourquoi ne pas se contenter d'une référence aux « principes fondamentaux », ces principes qui figurent dans l'article 34 de la Constitution ?

Nous voterons, par conséquent, contre l'amendement n° 88 rectifié *ter*. Comme nous savons bien, malgré l'opposition que je crois sentir chez M. Caldaguès - je l'écouterai avec intérêt - que le Sénat adoptera quand même cet amendement, j'indique à l'avance que, outre les raisons que j'ai évoquées ce matin, ce sera le deuxième point important qui fera que le groupe socialiste s'abstiendra au moment du vote de l'ensemble du texte issu des délibérations du Sénat.

**M. Michel Caldaguès.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Caldaguès.

**M. Michel Caldaguès.** Tout en faisant mienne l'économie générale du texte issu de la concertation intervenue entre nos deux commissions, j'ai tout de même de sérieuses observations à formuler sur le découplage de la détention de l'action de celle du droit de vote dans le cas où une dérogation a été accordée.

J'estime tout d'abord que ce découplage tend à devenir un peu trop fréquent. Qu'il intervienne pour des questions de convenance, de commodités propres aux sociétés qui l'inscrivent dans leur statut... pourquoi pas ! Je m'incline devant ces convenances et ces commodités. Mais ce qui me choque un peu, c'est que ce soit le législateur qui prenne l'initiative de ce découplage et, ce qui me choque plus encore, c'est que le législateur ne se contente pas de le décider à titre de sanction d'une obligation non accomplie.

Que celui qui, en dépassant le seuil, a dérogé à la règle fixée, soit déchu de ses droits de vote pour les titres qu'il détient en excédent, je le comprends : cette déchéance est une sanction. Ce que je comprends moins bien, c'est que la même déchéance intervienne dans le cas où le dépassement résulte non d'une infraction mais d'une dérogation obtenue du Conseil des bourses de valeurs, après accord du ministre de l'économie. Cette assimilation me choque, elle me choque au-delà même de ce que j'ai dit sur le principe du découplage.

Par ailleurs, me plaçant maintenant sur un terrain très pratique, je me demande bien à quoi les quelque 5 ou 6 p. 100 de dépassement que la dérogation va accorder au détenteur de la minorité de blocage vont lui servir, si les titres en excédent sont privés de droit de vote ! Cela vide la disposition figurant dans l'amendement issu de la concertation entre nos deux commissions.

Prenons l'exemple d'une société au capital de un milliard de francs : 5 p. 100 de ce capital, cela fait 50 millions de francs. Je ne vois vraiment pas quel intérêt il y a à passer de 33,33 p. 100 à 38,33 p. 100 - ce qui coûte 50 millions de francs - si cela ne donne pas le moindre droit au vote supplémentaire !

Je considère, dans ces conditions, que la substance même de la dérogation...

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur Caldaguès, me permettez-vous de vous interrompre ?

**M. Michel Caldaguès.** Je vous en prie.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur, avec l'autorisation de l'orateur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur Caldaguès, vous vous demandez où est l'intérêt à passer de 33,33 p. 100 à 38,33 p. 100. Mais nous ne nous intéressons pas au cas de ceux qui franchissent le tiers avec préméditation ! Nous nous intéressons à ceux qui franchissent le tiers par inadvertance, parce que le calcul des droits de vote est difficile ou parce que l'action de concert entre plusieurs personnes fait que celles-ci ne se sont pas mutuellement informées. Telle est la simple remarque que je voulais faire, en vous priant de m'excuser de vous avoir interrompu.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur Caldaguès.

**M. Michel Caldaguès.** Je vous remercie d'autant plus de cette interruption, monsieur Dailly, que vous me donnez l'occasion de vous dire que vous ne m'avez pas convaincu. En effet, si vous visez le cas où ce franchissement a été effectué non de propos délibéré mais de façon accidentelle, alors la

sanction est encore moins justifiée puisque vous réservez la suppression du droit de vote à un cas de dépassement accidentel.

Je répète que, dans le principe même - peut-être est-ce une argutie, mais ce débat est intéressant - réserver la même suite à la méconnaissance, ou plus précisément à la transgression d'une disposition légale et à une situation circonstancielle qui a été avalisée par une dérogation du Conseil des bourses de valeurs n'est pas, en bonne morale, équitable. Telle est l'observation de principe que je voulais faire. Elle n'est pas de nature à me conduire à voter contre l'amendement n° 88 rectifié *ter*, mais je tenais à la faire.

Je ferai une autre observation. M. Bourguine nous a dit tout à l'heure qu'il considérait que le texte de l'amendement de M. Dailly à l'article 11 *bis* était meilleur que le sien. Je ne voudrais pas être plus royaliste que le roi, mais simplement dire à M. Bourguine que le deuxième alinéa de son amendement me paraissait fort bien venu en ce qu'il traitait des situations existant à la date de publication de la loi, qui ne sont visées que par préterition dans celui de M. Dailly.

L'amendement de M. Bourguine me paraissait donc plus compréhensible, pas seulement pour les spécialistes, mais aussi pour les petits actionnaires, dont on parle tant depuis le début de ce débat et qui ont, me semble-t-il, le droit de comprendre les finesses de la législation.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** N'ayant pas une mémoire extraordinaire, je voudrais répondre tout de suite à mon ami Michel Caldaguès. S'il est vrai que l'amendement de M. Dailly ne traitait des situations existant actuellement que par préterition, il me semble en effet important de rappeler, pour éclairer, éventuellement, le juge, que l'obligation de dépôt du projet d'offre publique d'achat s'applique à toute personne physique ou morale qui possède entre le tiers et la moitié du capital ou des droits de vote. Celui qui viendrait à en détenir plus de la moitié serait obligé de procéder à une offre publique d'achat sur la totalité. De même, celui qui détiendrait entre la moitié et les deux tiers du capital ou des droits de vote serait obligé de procéder à une offre publique d'achat.

Cette disposition était incluse, je le répète, dans l'amendement de M. Dailly, mais le plus important me semble la plaidoirie talentueuse que vous avez faite pour que soit conservé le droit de vote aux personnes ayant accidentellement franchi le seuil. Selon nous, on ne doit pas pouvoir tirer profit de cet accident et exercer un droit de vote. Pour exercer ce droit de vote, c'est très simple : il suffit de faire un O.P.A. sur les 100 p. 100. On ne peut pas avoir le beurre et l'argent du beurre, obtenir une dérogation et exercer son droit de vote. A ce moment-là, l'accident deviendrait un profit.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Oui !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Ce ne serait ni concevable, ni juste. On ne doit pas profiter d'un accident ! Sans en être la victime, on ne doit pas non plus en être le bénéficiaire.

**M. Michel Caldaguès.** On ne doit pas traiter l'accidenté comme le chauffard !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** L'accidenté, dans ce cas-là, ne doit pas bénéficier d'un droit de vote qu'il n'aurait pas eu s'il avait franchi le seuil volontairement.

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Monsieur le ministre d'Etat, vos collaborateurs vous ont fourni de saines lectures, auxquelles vous avez bien voulu vous référer. Je vous en remercie.

Quel qu'ait été l'aspect malin - mais toujours sympathique - de votre propos, je ne renie en rien le rapport que j'ai eu l'honneur de présenter au Sénat sur la loi de 1988.

Je vous rappelle cependant qu'un élément nouveau et fondamental est intervenu depuis ce débat : il s'agit - je sais que vous y êtes très attentif - de la position de la Communauté. A l'époque, en effet - en 1987 - il était question d'études

préliminaires sur un avant-projet de directive. Or, avec ce projet de directive, on va légiférer à la place du Parlement national sur les quotités.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** C'est un scandale !

**M. Roger Chinaud.** Aujourd'hui, le projet de directive existe. C'est, vous en conviendrez, un élément un peu nouveau par rapport au climat de la discussion de 1988 !

Mais, en vérité, tel n'est pas l'objet fondamental de mon propos.

Tout à l'heure, dans votre intervention, au-delà de l'engagement que vous avez pris - mais si mon propos vous poussait à ne pas le tenir, je vous en délivrerais volontiers, même si vous avez dit que vous ne diriez plus que « oui » ou « non » et que vous ne vouliez plus intervenir au fond - tout à l'heure, dis-je, vous nous avez fait part de votre souci, légitime et permanent, de la dynamisation de notre économie. C'est important, certes, mais le texte que vous soumettez à notre attention a deux autres priorités : la transparence et la sécurité du marché financier, c'est-à-dire la sécurité des porteurs d'actions.

Vous prétendez qu'il n'y a pas de dialogue possible avec le Sénat. C'est une façon quelque peu rapide de se sortir d'un débat qui ne prend peut-être pas la tournure que vous souhaitez.

Personnellement, je pensais que vous pouviez nous faire une autre proposition. Je sais bien que vous ne proposez pas de texte, mais vous avez eu l'honnêteté intellectuelle de nous dire que vous étiez prêt à accepter le projet de règlement du conseil des bourses de valeurs et donc les seuils de 33,33 et de 66,66 p. 100.

Vraiment - j'y insiste - le seuil de 66,66 p. 100 est dangereux ; il me paraît même absurde. En effet, en retenant 66,66 p. 100, vous aurez le « bastion des foutus », des gens qui seront écrasés, qui, en tout état de cause, ne pourront jamais revendre à un taux normal l'action qui est la leur, d'autant qu'il s'agira nécessairement des petits porteurs et, parmi eux, notamment - pardonnez-moi d'y revenir pour la deuxième fois aujourd'hui - les salariés de l'entreprise en question.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Absolument !

**M. Roger Chinaud.** Ces gens, ce sont ceux qui auront été heureusement bénéficiaires après des années et des années d'efforts auxquels, avec votre formation politique - j'en conviens tout à fait honnêtement - vous avez largement contribué. Ainsi, les bénéfices de la participation seront « mangés » et, à cet égard, les premières victimes seront précisément les salariés de l'entreprise. C'est à cela que conduit le seuil de 66,66 p. 100.

Peut-être pourrions-nous avancer sur cette question à l'occasion de la C.M.P.

Veillez m'excuser de prendre encore un exemple sur le marché de Londres. Les Britanniques ont pris la précaution d'avoir un taux de déclenchement de l'O.P.A. beaucoup plus faible que 33,33.

J'aurais préféré, à titre personnel, que l'on s'inspire davantage de cet exemple, c'est-à-dire que l'on fixe le premier seuil beaucoup plus bas, aux alentours de 20 ou 25 p. 100, et le seuil limite sans doute pas à 100 p. 100, car je reconnais que cela peut être excessif, mais au niveau de la prise de contrôle effective, qui, dans notre législation, est de 40 p. 100.

Quand vous pouvez prendre la prise de contrôle avec 40 p. 100, cela veut dire que 60 p. 100 des actions sont au dehors, que les actionnaires qui les détiennent sont à l'extérieur de votre majorité. Il y a là possibilité de jeu : ils ne sont plus captifs ; ils peuvent vraiment redevenir des acteurs et, en réalité, changer le contrôle de l'entreprise en question.

J'aurais préféré, pour ma part, j'aurais même considéré comme tout à fait normal, compte tenu de notre souci commun et de la précision avec laquelle vous vous battez - au sens noble - sur le terrain, que cette initiative vienne de vous.

Comme 66,66 p. 100 me paraît absurde, je préfère 100 p. 100. Mais peut-être, d'ici à la commission mixte paritaire, aurons-nous l'occasion, à moins que ce ne soit vous-même, monsieur le ministre d'Etat, car le Gouvernement a un rôle tout à fait fondamental à jouer à ce stade de la procédure, de pousser la réflexion un peu plus loin.

S'il en était ainsi, permettez-moi d'espérer aussi que vous aurez quand même gardé du Sénat le souvenir d'un lieu de dialogue où l'on essaie de réfléchir en commun pour améliorer la rédaction des textes. (*Applaudissements sur les travées de l'U.R.E.I. et du R.P.R.*)

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Très bien !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il va falloir que ma culture s'étende, car je n'ai pas compris ! Vous m'avez dit que 66,66 p. 100, ce n'était pas bon ; possible, ai-je répondu. Mais - je l'ai dit hier - le débat n'est pas entre 66,66 p. 100 et 100 p. 100 ; il est entre 51 p. 100 et 100 p. 100. On a retenu 66,66 p. 100 parce que c'était le fruit du compromis réalisé par le milieu des entreprises et le conseil des bourses de valeurs. Je m'y suis donc tenu.

On parle beaucoup de participation - vous venez vous-même de le faire. Je m'efforce, moi aussi, de tenir compte des avis. Cela étant, le dernier mot revient au Parlement. C'est vrai, il n'appartient pas au C.N.P.F. ou à quelque organisation que ce soit de faire la loi à la place des parlementaires.

Monsieur Chinaud, je suis naturellement prêt à travailler, en tant que membre du Gouvernement, à l'élaboration d'un texte commun, mais j'aimerais que vous m'expliquiez : les salariés sont-ils victimes quand c'est 66,66 p. 100, 51 p. 100 ou 100 p. 100 ? Que deviennent-ils quand c'est 100 p. 100 ?

**M. Roger Chinaud.** Me permettez-vous de vous interrompre pour vous répondre, monsieur le ministre d'Etat ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je vous en prie.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud, avec l'autorisation de M. le ministre d'Etat.

**M. Roger Chinaud.** Monsieur le ministre d'Etat, je vais essayer d'être très clair.

Dans l'hypothèse de 66,66 p. 100, les salariés de l'entreprise, que je range parmi les petits porteurs, seront dans les 33,33 p. 100 restants. Ils verront leur capital baisser de valeur parce que, jusqu'à preuve du contraire, ils sont plutôt parmi les actionnaires minoritaires que parmi ceux qui décident de la politique de l'entreprise.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Merci !

**M. Roger Chinaud.** C'est la réalité, monsieur le ministre d'Etat, vous le savez aussi bien que moi. Je ne cherche pas du tout à vous faire plaisir en disant cela.

On peut d'ailleurs regretter cet état de choses. Souvent, je le regrette, car des efforts sont à faire aussi sur le plan de l'organisation du salariat.

Dans l'hypothèse de 100 p. 100, l'O.P.A. étant déclenchée - dès lors qu'une O.P.A. est déclenchée, le prix de l'action monte - au moins les actionnaires salariés auraient-ils la possibilité de revendre leurs actions à un prix beaucoup plus intéressant qu'au moment où l'O.P.A. est à la veille de se déclencher.

Dans la troisième hypothèse, sur laquelle nous devrions, me semble-t-il, continuer notre réflexion - si ce n'est pas lors de la commission mixte paritaire, ce sera peut-être l'année prochaine -, notre législation voulant que le contrôle financier de la gestion de l'entreprise intervienne à 40 p. 100, les actions des salariés, comme elles seraient plutôt dans le bloc des 60 p. 100...

**M. le président.** Je vous rappelle que vous interrompez M. le ministre d'Etat et que, à ce titre, vous disposez de deux minutes.

**M. Roger Chinaud.** Je termine ; j'en suis à la dernière hypothèse.

Si les actions des salariés, qui représentent, en moyenne, 5 à 8 p. 100 du total, sont dans les 60 p. 100, c'est-à-dire à l'extérieur du nouveau bloc de 40 p. 100 qui vient de prendre le contrôle à l'issue de l'O.P.A., elles pèsent d'un plus grand poids aux yeux des nouveaux dirigeants qui ont racheté et repris le contrôle à 40 p. 100, car ces derniers ont tout de même besoin de renforcer, d'assurer le contrôle tout frais qu'ils viennent de prendre.

J'ai essayé d'être clair. Je ne sais pas si j'ai été convaincant, mais j'ai le sentiment que la réflexion devrait continuer.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Dans la solution à 100 p. 100, ils sont tout de même bien obligés de vendre !

**M. Roger Chinaud.** Plus cher que ce que cela vaut !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Non, ils ne sont pas obligés de vendre.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Cela signifie donc que l'O.P.A. ne se fait pas à 100 p. 100 ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Mais non !  
Monsieur le ministre d'Etat, me permettez-vous de vous interrompre ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** J'ai voulu vous suivre, parce que je suis en train de remodeler votre pensée, mais je vous en prie.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis, avec l'autorisation de M. le ministre d'Etat.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Si vous faites une offre publique d'achat, vous, vous êtes obligé de prendre les 100 p. 100 s'ils se présentent. Mais les actionnaires, eux, ne sont pas du tout obligés de vous les apporter. S'ils veulent rester captifs - peu nombreux seront ceux qui le feront - ils en ont la liberté.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Donc, je ne vois pas en quoi ils perdent - c'est bien ce que je voulais vous faire dire - sauf s'ils vendent. S'ils vendent, ils peuvent gagner. Nous sommes bien d'accord ? Oui ?

Seulement, pendant quarante-cinq jours, au moment où se trame l'opération, il n'y a plus de cotation, plus de possibilité de vendre, plus de possibilité d'achat. Par conséquent - vous l'avez voté tout à l'heure - les salariés sont bien les premières victimes de l'opération qui est en train de se jouer entre l'agresseur et l'agressé.

Je vous remercie de m'avoir offert cette démonstration.

**M. Roger Chinaud.** Le prix sera plus élevé quand la cote reprendra !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Non !

**M. Roger Chinaud.** Si, vous le savez bien !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Si c'est le marché qui arbitre ! Mais, au cours de ces quarante-cinq jours - c'est très clair, c'est ainsi que les choses se passeront, cette suspension de cotation est faite pour cela - un accord se fera ; celui qui achète essaiera d'acheter un peu moins cher et celui qui vend - en l'occurrence, pas celui qui est obligé de vendre - essaiera de trouver une solution qui lui permette de consolider ses intérêts.

Les petits actionnaires - je le répète, je n'ai pas changé d'avis -, ceux qui ne participeront pas aux tractations et les salariés seront, en fait, les victimes de la disposition qui a été arrêtée tout à l'heure.

Je vous remercie de nouveau, monsieur Chinaud, de m'avoir offert la possibilité de faire cette démonstration, qui, bien entendu, figurera au *Journal officiel*.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Nous sommes à la recherche d'un consensus. M. Chinaud vous a proposé, en somme, de passer du seuil de 33,33 à celui de 40 p. 100.

Vous, vous venez d'évoquer le problème des actionnaires salariés. Il est certain que ceux que nous défendons, ce sont notamment les actionnaires salariés dont les titres sont incessibles. Comme vous le verrez un peu plus tard, l'offre publique d'achat oblige la personne qui achète, elle n'oblige pas les personnes qui vendent. Ces dernières peuvent rester actionnaires si elles le souhaitent, si elles commettent l'erreur de ne pas vendre, avec les fortes plus-values que nous voyons apparaître.

Parmi les personnes qui peuvent vendre, il y a les porteurs de titres pouvant conférer à terme des droits de vote, notamment les actionnaires salariés dont les titres sont incessibles et qui, dans votre système, sont condamnés à rester des actionnaires captifs. Dans le nôtre, l'offre publique d'achat fait tomber l'incessibilité. Ils disposent, dès lors, de la même liberté que les autres de vendre leurs actions. L'incessibilité disparaît du fait de l'offre publique d'achat.

Cette explication n'a d'autre but, monsieur le ministre, que d'arriver au consensus que nous souhaitons tous.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 88 rectifié *ter*, repoussé par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote contre.  
(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** En conséquence, l'article 11 *bis* est ainsi rédigé.

#### Articles additionnels après l'article 11 *bis*

**M. le président.** Par amendement n° 89, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 11 *bis*, un article additionnel 11 *ter* rédigé comme suit :

« Toute personne physique ou morale qui dépose un projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité 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 d'acheter, au prix de cession du bloc, tous les titres qui lui sont présentés. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Dans le même esprit que celui qui a présidé à l'amendement n° 88 *ter*, introduisant un nouvel article 11 *bis*, l'article 11 *ter* reprend les dispositions du quatrième alinéa de l'article 11 *bis* en inscrivant dans la loi le principe du maintien de cours en cas de cession de bloc majoritaire.

Cette disposition a été introduite par l'Assemblée nationale. Il convient de la maintenir, car elle est effectivement bienvenue. En quelque sorte, nous ne faisons que la déplacer.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Défavorable.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le rapporteur, puis-je vous suggérer une rectification ? En effet, votre amendement prévoit que toute personne physique ou morale...

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** C'est le texte de l'Assemblée nationale !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** ... qui dépose un projet ou qui procède à une acquisition d'un bloc de titres, ... est tenue d'acheter - c'est la procédure du maintien de cours - au prix de cession du bloc, tous les titres...

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Non, il s'agit d'un bloc de titres conférant la majorité du capital.

**M. le président.** Voulez-vous que nous suspendions la séance ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Non, monsieur le président, cela va aller très vite, et tout le monde a conscience que le temps passe.

En un mot, le maintien de cours élimine tous les titres pouvant conférer à terme des droits de vote. En fait, le maintien de cours est très injuste à l'égard, notamment, des salariés qui ont des titres incessibles et qui ne peuvent donc pas les apporter. Leurs titres sont incessibles pendant cinq ans. Il élimine aussi les porteurs d'obligations convertibles. Il élimine, en fait, tous les titres pouvant conférer à terme le maintien de cours. Ma science en ce domaine dérive de mes lectures, notamment celle des documents de M. Le Portz.

Il est certain que le maintien de cours ne concerne que les titres ayant le droit de vote et non les titres ayant à terme un droit de vote, notamment les actions des salariés porteurs de titres temporairement incessibles.

C'est la raison pour laquelle je suis partisan de le sous-amender pour le transformer en une offre publique d'achat de tous les titres, en référence à l'amendement n° 88 rectifié. Pour ce qui est des titres qui ne sont pas des actions ordinaires, le conseil des bourses de valeurs procéderait à leur estimation, ainsi que vous l'avez fait voter tout à l'heure, monsieur le rapporteur. Cependant, je le répète, le maintien de cours laisse de côté les actions incessibles des salariés et tous les titres pouvant conférer à terme des droits de vote.

Je suis donc prêt à accepter une suspension de séance pour préciser ce point.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** M. le rapporteur dit que c'est la reprise du texte de l'Assemblée nationale. Pourquoi donc un amendement ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Parce que l'article est déplacé !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Ah ! Il faudra que je vérifie cela pendant la suspension de séance.

Je dis à M. Bourguine une fois pour toutes, après avoir consulté à nouveau les experts, que les titres des salariés ne sont pas incessibles. Un avantage fiscal est attaché à ces titres : ils peuvent vendre et acheter, l'avantage fiscal demeure.

Tout doit être clair. Nous ne pouvons pas bâtir une réglementation à partir d'un fondement qui n'est pas juridiquement vrai.

**M. le président.** Pour vous permettre de me transmettre le texte de votre sous-amendement, monsieur le rapporteur pour avis, je vais suspendre la séance.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le ministre, le texte de mon amendement n° 89 est celui qui a été adopté par l'Assemblée nationale. La seule différence, c'est que l'Assemblée nationale en a fait un article 11 bis et que la commission des lois l'a scindé en quatre articles : un article 11 bis et trois articles additionnels. Par conséquent, seule la numérotation des articles est différente. Voilà pour l'amendement n° 89.

Monsieur le président, j'ai entendu avec beaucoup d'intérêt, cela va de soi, la proposition de sous-amendement de mon éminent collègue M. Bourguine. Malheureusement, même après une suspension de séance, je serai incapable d'exprimer l'avis de la commission des lois, d'abord parce que je suis dans l'incapacité de la réunir, ensuite parce que je ne peux pas insérer le sous-amendement, dont j'ai bien compris la portée, dans la réflexion de la commission des lois et prendre sur moi de me prononcer. Cela dépasse vraiment mes pouvoirs de rapporteur en cet instant.

Mais dès lors que la navette est ouverte sur l'article en question, quand ce ne serait qu'à cause de sa scission en quatre parties, il sera toujours temps, avant la commission mixte paritaire, monsieur le rapporteur pour avis, de travailler ensemble pour adopter, je l'espère, une position commune en commission mixte paritaire. Aujourd'hui, je ne peux pas dépasser mes pouvoirs et j'aurais peur de le faire en vous donnant mon sentiment, même après quelques minutes de suspension de séance sur un texte qui, d'ailleurs, n'est pas encore rédigé.

Pour ce qui me concerne, monsieur le président, je n'ai donc pas besoin d'une suspension de séance.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le rapporteur, en somme, votre amendement n° 88 rectifié rend cet amendement n° 89 inutile puisque vous avez déjà couvert

tous les cas de figure. Votre libellé, très général, inclut les acquisitions de bloc. Cet amendement est même contradictoire à votre amendement n° 88 rectifié et me semble ne plus avoir d'objet, du fait de l'adoption de celui-ci.

**M. le président.** Le Sénat voudra sans doute accéder à la demande de suspension formulée par M. le rapporteur pour avis. (*Assentiment.*)

La séance est suspendue.

**(La séance, suspendue à dix-huit heures cinquante, est reprise à dix-neuf heures.)**

**M. le président.** La séance est reprise.

**M. Robert Vizet.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Vizet.

**M. Robert Vizet.** Monsieur le président, étant donné le rythme de nos travaux, il serait intéressant pour le Sénat de savoir ce qui est envisagé. En effet, à cette allure, nous y serons encore à une heure très avancée de la nuit, ce qui, d'ailleurs, remet en cause l'ordre du jour de demain.

Qu'en pensez-vous ? Quelle décision peut être prise à cet égard ?

**M. le président.** On ne peut jamais préjuger l'allure des débats. La nuit peut être plus ou moins longue, suivant le rythme. Pour l'instant, je ne peux rien vous dire !

**M. Robert Vizet.** Essayez tout de même d'y réfléchir !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Comme je l'ai dit, ma participation à ce débat se veut totale mais, dans les faits, elle est quelque peu limitée, car, compte tenu des conditions dans lesquelles il se déroule, nous n'assistons pas au dialogue normal entre le Sénat et le Gouvernement.

Pour ma part, j'aimerais qu'il y ait une commission de conciliation entre la commission des finances et la commission des lois. (*Sourires.*) C'est la réponse que je peux apporter, à titre personnel et en tant que participant à ce débat, à l'interrogation de M. Vizet. C'est bien cela, en effet, qui ne nous permet pas toujours de saisir l'enjeu du vrai débat, celui qui doit se dérouler entre le Sénat et le Gouvernement.

S'il était possible de rapprocher les points de vue des deux commissions, je crois que nous gagnerions beaucoup de temps.

**M. le président.** Malheureusement, monsieur le ministre d'Etat, aucune commission mixte paritaire n'est possible entre deux commissions. (*Nouveaux sourires.*)

Nous en revenons à l'examen de l'amendement n° 89.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le président, au moment où nous nous sommes séparés, M. Bourguine envisageait de rédiger un sous-amendement à l'amendement n° 89, lequel tendait à insérer, après l'article 11 bis, un article additionnel qui ne faisait que reprendre, celui-là, le libellé exact du texte de l'Assemblée nationale.

Je dirai à M. Bourguine que son sous-amendement est totalement inutile, car, ainsi qu'il l'a fait remarquer à la fin de son intervention, il se trouve que l'amendement n° 88 rectifié ter, qui a été adopté par le Sénat et qui tendait à rédiger l'article 11 bis, couvre complètement le cas où une personne physique ou morale déposerait un projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital.

En effet, dans son premier alinéa, l'amendement n° 88 rectifié ter dispose que :

« Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert et venant à détenir, directement ou indirectement, plus du tiers, - elle est donc majoritaire - 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... »



Aussi, à partir du moment où cette personne est tenue de déposer une offre publique d'achat, il devient superflu de dire qu'elle doit s'engager à maintenir le cours, autrement dit à acheter au prix de cession du bloc toutes les autres actions qui lui seraient présentées, puisque c'est le principe même d'une offre publique.

Dès lors, nous retirons l'amendement n° 89.

**M. le président.** L'amendement n° 89 est retiré.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, je tiens simplement à vous dire que point n'est besoin d'une commission de conciliation, car on ne ferait pas passer une feuille de papier à cigarette entre nos deux commissions !

**M. Robert Vizet.** Heureusement, qu'est-ce que ça serait ! (Sourires.)

**M. Claude Estier.** Oui, heureusement !

**M. le président.** Par amendement n° 90, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après l'article 11 bis, un article additionnel 11 ter, rédigé comme suit :

« 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. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** La commission des lois propose de préciser qu'une offre publique d'achat ou d'échange peut toujours être librement déposée. On ramasse des titres : on arrive au tiers, cela déclenche une offre publique d'achat obligatoire ; on dépasse la moitié, cela déclenche aussi l'obligation de faire une offre publique d'achat ; on dépasse les deux tiers, même situation et toutes ces offres publiques portent alors sur 100 p. 100 du capital ou des droits de vote. Voilà ce que nous avons voté.

Est-ce à dire que les offres publiques d'achat qui ne feront pas aboutir à devenir propriétaire au tiers deviennent interdites ? Non, bien entendu ! Alors, mieux vaut le préciser et, par conséquent, dire : « 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 dans son offre publique d'achat ne dépasse pas le tiers du capital ou des droits de vote ».

Bien entendu, le franchissement de ce seuil par cette offre publique déclencherait immédiatement l'obligation d'une seconde offre publique d'achat portant, elle, sur 100 p. 100 du capital. Cependant, il convient de faire observer, pour que tout soit clair, que si le nombre de titres sur lequel porte l'offre publique d'achat non obligatoire ajouté à celui que l'on détient personnellement ou de concert est inférieur au tiers, on demeure libre comme on l'est actuellement.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne puis m'opposer à cet amendement qui aurait pu être rédigé ainsi : « Toute offre publique d'achat non obligatoire est libre. » (Sourires.)

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** C'est vrai !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Très bien, mais c'est singulier : tout ce qui n'est pas interdit est libre !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Avec sa bonhomie coutumière et son humour que chacun lui envie, car c'est une arme redoutable, M. le ministre d'Etat vient de résumer la situation dans des termes qui ne voulaient pas être - du moins, je veux le penser - désobligeants à mon égard.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Bien évidemment !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Malheureusement, nous avons auditionné de nombreuses personnes qui nous ont demandé si elles pourraient toujours faire une offre publique d'achat pour 20 p. 100 ou 25 p. 100.

Nous leur avons répondu : cela dépend de ce que vous détiendrez déjà au départ. Si vous détenez 14 p. 100 du capital ou des droits de vote et si votre offre publique porte sur 20 p. 100, cela fera au total 34 p. 100, donc supérieur au seuil du tiers, et comme à la minute même où vous aurez réussi cette première offre publique libre vous serez forcé d'enclencher une seconde offre publique qui, elle, portera sur 100 p. 100, il faut que cela soit clair.

Contrairement à ce que vous avez l'air de penser, l'amendement est au contraire nécessaire si l'on veut éviter les offres publiques corrélatives et à répétition. Cela dit, je ne vous en veux pas de m'avoir accueilli en termes plaisants, d'autant moins que l'amendement est nécessaire.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 90, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** En conséquence, un article additionnel 11 ter ainsi rédigé est inséré dans le projet de loi.

Je suis maintenant saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 53, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, tend à insérer, après l'article 11 bis, un article additionnel 11 quater, ainsi rédigé :

« Lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert avec d'autres personnes, détient, directement ou indirectement, plus de 95 p. 100 du capital ou des droits de vote aux assemblées générales d'une société inscrite à la cote officielle ou à la cote du second marché et lorsqu'un actionnaire minoritaire ou un détenteur de titres pouvant conférer à terme des droits de vote en fait la demande, le Conseil des bourses de valeurs peut demander à l'actionnaire ou aux actionnaires majoritaires de présenter une offre de retrait portant sur la totalité des titres conférant ou pouvant conférer à terme des droits de vote. »

Le second, n° 91 rectifié, présenté par M. Dailly, au nom de la commission des lois, vise, lui aussi, à insérer, après l'article 11 bis, un article additionnel 11 quater rédigé comme suit :

« Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert et détenant, directement ou indirectement, plus de 95 p. 100 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 soulte consignée en leur faveur et leurs titres sont annulés.

« Toute personne détenant moins de 5 p. 100 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 p. 100 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. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 53.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Mon amendement trouve entière satisfaction dans l'amendement n° 91 rectifié de la commission des lois. Par conséquent, je le retire.

**M. le président.** L'amendement n° 53 est retiré.

La parole est à M. Dailly, rapporteur, pour présenter l'amendement n° 91 rectifié.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Comme j'allais demander à M. Bourguine de retirer cet amendement, je le remercie infiniment de m'avoir devancé.

Le dispositif que nous vous proposons ne fait que préciser le texte adopté par l'Assemblée nationale, qui se borne à introduire dans la loi le principe de l'offre de retrait.

Il prévoit que l'offre est déposée par le ou les actionnaires détenant plus de 95 p. 100 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 - nous y tenons beaucoup - 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 égal au cours de bourse le plus élevé constaté à la clôture des bourses pendant les trois dernières années.

Je m'explique : quand une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, a 95 p. 100 du capital ou des droits de vote, il faut - c'est un problème pendant depuis des années - qu'elle puisse « exproprier » les détenteurs des 5 p. 100 ; j'emploie ce mot volontairement, car il ne s'agit finalement pas d'autre chose. En général, ce sont des actionnaires épars, qui ne se manifestent jamais et dont beaucoup ont même souvent disparu.

Mais à quel prix ? Il est prévu de leur donner une prime en précisant que « le prix de l'offre est égal au cours de bourse le plus élevé constaté à la clôture des bourses pendant les trois ans précédant l'offre. » On retient, non pas la moyenne, mais la meilleure cote pendant les trois ans précédents.

S'ils refusent de venir présenter leurs titres - dans de nombreux cas, ce sont des propriétaires qui ne sont même plus identifiés - on consigne les sommes qui leur sont dues à la Caisse des dépôts et consignations. Tel est le texte que nous avons affiné quant à son aspect du prix.

En revanche, nous voulons que ceux qui ont moins de 5 p. 100 du capital ou des droits de vote, puissent exiger de celui qui, seul ou de concert, possède 95 p. 100 qu'il dépose une offre publique de retrait.

S'il est nécessaire que ceux-là puissent être rachetés, il n'y a pas de raison pour que ce rachat se fasse avec une prime. Il faut, en revanche, qu'il intervienne au juste prix. Ce juste prix, c'est le conseil des bourses de valeurs qui le fixera.

Tel est l'esprit de l'amendement n° 91 rectifié. Il est indispensable d'en finir avec ce problème. Nous avons essayé de le faire dans des conditions qui soient les plus équitables possible.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Neutralité.

**M. le président.** En somme, le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat. (*M. le ministre d'Etat acquiesce.*)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 91 rectifié, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste vote pour. (*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** Un article additionnel 11<sup>quater</sup> ainsi rédigé est donc inséré dans le projet de loi.

Par amendement n° 54, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose d'insérer, après l'article 11 bis, un article additionnel 11<sup>quinquies</sup> ainsi rédigé :

« Le règlement général prévu à l'article 6 de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs fixe, afin d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence du marché financier, les conditions applicables aux procédures d'offre publique et de surenchère et d'offre de retrait dans les cas déterminés par les articles 11 bis et 11<sup>quater</sup> ci-dessus, ainsi que lorsqu'une société inscrite à la cote officielle ou à la cote du second marché est transformée en société en commandite par actions. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je retire cet amendement.

**M. le président.** L'amendement n° 54 est retiré.

#### Article additionnel avant l'article 12

**M. le président.** Par amendement n° 135, M. Bourguine propose, avant l'article 12, d'insérer un article additionnel ainsi rédigé :

« 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, ainsi que les partenaires qu'ils décident d'associer à leur initiative, peuvent 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 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. »

La parole est à M. Bourguine.

**M. Raymond Bourguine.** Monsieur le président, si j'ai rejoint ma place dans cet hémicycle, c'est parce que j'ai déposé cet amendement à titre personnel. L'idée m'en est venue après la réunion de la commission des finances et je ne connais pas la position qu'elle aurait prise à cet égard. Néanmoins, il s'agit d'un amendement de la plus grande importance.

« 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, ainsi que les partenaires qu'ils décident d'associer à leur initiative, peuvent 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 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. »

Lorsque j'ai rédigé cet amendement, j'ai tenu compte d'une exigence de rapidité, qui va au devant des motifs de M. le ministre d'Etat.

Je souhaitais que le délai soit de trois mois. J'ai finalement choisi celui d'un mois, qui est un délai très court, pour que des salariés puissent réunir des partenaires capables d'agir sous le régime du R.E.S., c'est-à-dire du rachat d'une entreprise par ses salariés. Je présume que, dans les sociétés « opéables », les salariés intéressés auront pris leurs précautions à l'avance et que ce délai d'un mois n'aura pas été trop court.

Personnellement, si je n'ai pas prévu un délai de trois mois, c'était pour ne pas paralyser le fonctionnement de la Bourse sur ces titres pendant ce temps-là. Il s'agit de défendre les droits des salariés.

L'entreprise est un ensemble de moyens de production et de salariés dont l'état d'esprit, le moral, la volonté d'agir et de travailler constituent une partie de l'actif. Lors d'un R.E.S., il faut donner aux salariés la possibilité de faire une offre concurrente de l'O.P.A.

**M. Emmanuel Hamel.** Très bien !

**M. Raymond Bourguine.** J'ai d'ailleurs déposé cet amendement en pensant que j'appartenais au R.P.R., parti de la participation. (*Sourires sur les travées socialistes.*)

**M. Emmanuel Hamel.** Très bien !

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** La commission des lois a bien compris qu'il s'agissait d'offrir aux salariés d'une entreprise faisant l'objet d'une offre publique d'achat la faculté de présenter elle-même une offre publique concurrente, placée sous le régime du rachat d'une entreprise par ses salariés, communément appelée R.E.S.

Nous comprenons aussi que cette offre concurrente étant placée sous le régime du R.E.S. sera faite par les salariés, et par leurs partenaires.

Nous serions *a priori* tout à fait favorables à cet amendement. Toutefois, nous pensons qu'il ne manquerait pas de rendre possibles des manœuvres pendant le mois qui va s'intercaler entre l'annonce de l'intention de déposer une offre publique et son dépôt qui n'est qu'éventuel.

Qu'arriverait-il si les partenaires des salariés - je ne fais pas de procès aux salariés, mais je me méfie des partenaires - avaient d'autres idées derrière la tête et voulaient tout simplement, en manipulant les salariés, disposer d'un mois qui leur serait nécessaire à eux pour je ne sais quel motif ?

Les salariés en toute bonne foi accepteraient de déclarer qu'ils ont l'intention de déposer une offre dans le délai d'un mois. Au terme de ce délai, les partenaires pourraient déclarer aux salariés qu'il ne faut pas compter sur eux. Par conséquent, les salariés ne pourraient mettre leur intention à exécution. Il n'y aurait pas d'offre concurrente, mais un mois se serait écoulé. Au profit de qui ?

*A priori*, la commission pourrait émettre un avis favorable, mais elle m'a donné mission d'entendre, d'abord, le Gouvernement sur l'aspect particulier que je viens d'évoquer, en d'autres termes, sur l'inquiétude qui est la sienne d'une manœuvre dilatoire, dont elle appréhende d'ailleurs mal la finalité et les dangers auxquels le Gouvernement a sûrement, de son côté, réfléchi.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je vous remercie, monsieur Dailly, de faire appel au Gouvernement - une fois n'est pas coutume ! - ...

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** C'est vrai !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** ... pour arbitrer ce que je pressens être un désaccord entre M. Bourguine et vous-même.

Je rendrai un jugement de Salomon. L'intention de M. Bourguine me paraît excellente. L'observation de M. Dailly me paraît déterminante.

S'il s'agit des salariés et d'eux seuls, je suis d'accord sans la moindre réserve.

S'il s'agit des salariés et des partenaires, alors je m'interroge sur ce que les partenaires peuvent faire avec des salariés. Ces derniers seront-ils des acteurs ou un paravent ? Cela mérite une étude attentive.

S'il y avait les salariés sans les partenaires, je dirais oui. Comme il y a les salariés et les partenaires, j'ai tendance à dire non.

Pour le reste, je m'en remets à la sagesse du Sénat, qui, jusqu'à maintenant, n'a pas beaucoup entendu la voix de la sagesse émanant de l'Assemblée nationale.

**M. le président.** Monsieur le rapporteur, quelle est maintenant la position de la commission ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** L'amendement n° 135 précise : « 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 ainsi que les partenaires qu'ils décident d'associer à leur initiative... »

Tout le problème est de savoir si ce sont les salariés qui ont les partenaires comme associés ou si ce sont les partenaires qui prennent les salariés comme associés. C'est ce qui explique notre réserve.

Même si l'on modifie la rédaction, du moment que l'on parle d'une entreprise faisant l'objet d'un R.E.S., le partenariat est prévu pas ladite loi.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Et voilà !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Par conséquent, c'est oui ou c'est non.

Dans ces conditions, et après avoir entendu le Gouvernement, la commission des lois ne peut pas émettre un avis favorable sur cet amendement.

Par égard à M. Bourguine, elle s'en remettra à la sagesse du Sénat. Ce n'est pas là un jugement de Salomon. La commission des lois se borne à mettre le Sénat en garde, c'est tout !

**M. Raymond Bourguine.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Bourguine.

**M. Raymond Bourguine.** M. Dailly vient de dire le droit. La loi n° 87-416 du 17 juin 1987 sur l'épargne, qui ouvre aux salariés la possibilité de racheter leur entreprise, a prévu la présence de partenaires en position minoritaire.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Eh oui !

**M. Raymond Bourguine.** Si j'ai écrit « ainsi que les partenaires », c'est parce que il y aurait très peu de salariés capables de racheter leur entreprise s'il n'y avait pas de tels partenaires.

Comment les choses se passent-elles ?

Lors du rachat d'une entreprise par ses salariés, il y a, d'abord, la société holding, dont les salariés doivent être majoritaires à 51 p. 100. Les partenaires, qui peuvent intervenir pour 49 p. 100, ont une position minoritaire. C'est la loi. Les avantages fiscaux et divers qu'elle crée l'imposent.

Ensuite, cette société holding peut acquérir sans O.P.A. 51 p. 100 des titres de la société qu'elle vise, c'est-à-dire la société où les salariés sont employés.

Cela permet aux salariés, avec le quart du capital, de contrôler 51 p. 100, puis encore 51 p. 100, eux-mêmes s'entendant pour leurs propres 51 p. 100.

Cela a permis de protéger d'importantes entreprises contre des O.P.A. diverses.

La société Darty a ainsi fait l'objet d'un rachat d'entreprise par les salariés. L'Institut de développement industriel en a fait autant. Je n'ai pas tous les exemples en mémoire.

Les partenaires dont je parle sont exclusivement ceux qui sont prévus et autorisés par la loi instituant le R.E.S.

Par conséquent, il ne s'agit pas de partenaires obscurs et bizarres. Ce sont les partenaires prévus et autorisés par la loi, sans lesquels les salariés ne pourraient pas réunir les capitaux nécessaires.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 135.

**M. Robert Vizet.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Vizet.

**M. Robert Vizet.** Le groupe communiste et apparenté ne peut qu'être opposé à un tel amendement. Il n'y aura donc pas, de sa part, un jugement de Salomon.

Nous pensons que les salariés de l'entreprise, notamment les cadres, n'ont pas à se substituer au chef de l'entreprise qui les emploie. En revanche, nous proposons que le comité d'entreprise puisse avoir un droit de veto sur l'offre publique d'achat faite par l'entreprise.

De plus, nous connaissons tous ici les conséquences néfastes occasionnées par le krach boursier d'octobre 1987 sur les petits porteurs, au premier rang desquels sont les cadres qui ont été lésés, contrairement aux déclarations rassurantes de l'époque.

Forts de cette expérience, vous comprendrez notre position.

L'actionnariat est présenté comme un moyen de faire de chaque salarié un « sous-traitant » de l'entreprise, voire un travailleur indépendant.

Or, dans le même temps, les informations financières décisives, les relations de l'entreprise avec les banques, le marché financier, sont totalement dissimulés aux salariés. C'est tout simplement une supercherie.

Les exemples anglais et italiens montrent que les actionnaires salariés ont été littéralement spoliés.

En fait, cela aboutit, en quelque sorte, au rétablissement du suffrage censitaire : il faut payer pour avoir le droit à la parole. Les organisations syndicales, les élus du personnel ne comptent plus !

C'est pourquoi le groupe communiste et apparenté demande que cet amendement soit rejeté et, pour que cela soit bien clair, que l'on procède par scrutin public.

**M. Emmanuel Hamel.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Hamel.

**M. Emmanuel Hamel.** Après les arguments développés par M. Bourguine, qui a expliqué que cet amendement devait être adopté car il donne aux salariés la possibilité de racheter l'entreprise, je me réjouis de la demande de scrutin public formulée par M. Vizet. Cette demande sera la confirmation que le parti communiste, au-delà de ses paroles et de ses affirmations, est contre le développement de l'actionnariat populaire et de l'actionnariat des salariés de l'entreprise.

**M. Robert Vizet.** Ce n'est pas nouveau !

**M. Emmanuel Hamel.** Or, qu'est-ce que l'actionnariat des salariés ? C'est rendre les salariés propriétaires. Vous voulez donc maintenir le prolétariat alors que par une procédure comme celle-ci nous voulons le libérer et faire en sorte qu'il accède lui-même à la propriété de l'entreprise dont il est la richesse.

**M. Robert Vizet.** Dont il crée la richesse !

**M. Michel Caldaguès.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Caldaguès.

**M. Michel Caldaguès.** Je suis frappé de constater que, chaque fois qu'il est question de faire progresser la participation effective des salariés, on voit surgir des objections qui conduisent à faire table rase de toute proposition dans ce sens. Je ne mets pas en cause la bonne foi des auteurs de ces objections car les sous-entendus, tant du Gouvernement que de M. Dailly, concernent d'éventuelles manœuvres consistant à se servir des salariés d'une entreprise pour faire une opération. Il y a du vrai. Alors, pourquoi avoir voté le R.E.S. ? En effet, cela peut parfaitement se produire à l'occasion du rachat de l'entreprise par ses salariés. En théorie, tout au moins, lesdits salariés peuvent être actionnés en sous-main par des intérêts qui entendent évincer de la direction de cette entreprise ceux qui la détiennent.

J'ose espérer que le texte qui concerne le R.E.S., auquel se réfère expressément l'amendement de M. Bourguine, comporte les précautions, les garde-fous permettant d'éviter de telles manœuvres.

Pourquoi avoir voté le R.E.S. qui se prêterait exactement aux manœuvres auxquelles on a fait allusion dans l'hypothèse de la mise en œuvre de l'amendement de M. Bourguine ?

Si nous voulons être cohérents avec nous-mêmes, nous devons nous garder d'utiliser à l'encontre de la proposition de M. Bourguine des arguments qui n'ont pas été mis en avant lorsque l'on a examiné la procédure du R.E.S.

**M. Emmanuel Hamel.** Très bien !

**M. Michel Darras.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste n'aurait pu voter cet amendement que si avaient été supprimés - ce qui n'est pas le cas - les mots : « ainsi que les partenaires qu'ils décident d'associer à leur initiative », dont la discussion a fait apparaître ou l'inutilité ou la nocivité. Par conséquent, le groupe socialiste votera contre cet amendement.

**M. Emmanuel Hamel.** Nous en prenons note !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur Darras, le texte ne peut être arrangé, même si nous supprimions les mots : « ainsi que les partenaires qu'ils décident d'associer à leur initiative », car, comme je l'ai fait observer, c'est la loi sur le R.E.S. qui fait qu'ils ont ce droit - et le droit le plus strict - de s'associer à des partenaires. Cette disposition est donc dangereuse.

M. Caldaguès dit : « pourquoi a-t-on créé le R.E.S. ? ». C'est pour permettre à des salariés de reprendre une entreprise et, par conséquent, d'aller chercher des partenaires pour ce faire, parce qu'ils n'ont pas toujours les fonds nécessaires.

Tout cela était très bien. Il n'y a aucune contradiction. Mais si l'on se sert du R.E.S. dans la procédure d'une O.P.A. et si l'on prévoit que le seul fait, pour des salariés, d'annoncer leur intention de déposer une offre dans le cadre du R.E.S. ouvre, à la minute même, un délai d'un mois, des gens qui, pour je ne sais quelle raison, ont intérêt à disposer d'un tel mois ne vont-ils pas se déguiser en partenaires pour pouvoir se servir d'une telle disposition et disposer du mois en question ? Au bout du mois, ils déclareront aux salariés : « Non, nous sommes désolés ! Ne comptez pas sur nous ! ». Ils auront, eux, gagné un mois. Est-ce un bien ? Est-ce un mal ? Pour en venir à quoi ? Vous le voyez bien, il peut y avoir un sérieux risque de fraude.

Le R.E.S. en lui-même, c'est très bien. Mais le R.E.S. inséré dans la procédure d'offre d'achat : *a priori* non ! C'est pourquoi votre commission des lois vous met en garde contre cette possibilité que, à son avis, vous ne devriez pas ouvrir. Toutefois, n'ayant pas reçu mission de m'opposer à cet amendement, je ne puis que m'en remettre à la sagesse du Sénat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je tiens, tout d'abord, à remercier M. Dailly d'avoir indiqué que pendant un mois des manœuvres pouvaient avoir lieu. S'il peut y en avoir pendant un mois, *a fortiori*, il peut y en avoir pendant quarante-cinq jours. Merci, monsieur Dailly, de l'avoir découvert et de m'avoir rejoint, même si vous ne l'avez fait que tardivement (*Sourires.*) puisque la disposition est votée.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je me doutais bien que vous alliez me dire cela. (*Nouveaux sourires.*)

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** En tout cas, on voit bien comment les arguments peuvent être utilisés.

Je vous en prie, ne confondons pas tout ! On est en train de se dire que les salariés vont partir à l'assaut d'une entreprise. (*M. Estier sourit.*) Vous paraissez oublier qu'il s'agit d'une société cotée. Il va falloir en mobiliser, des salariés, pour parvenir à un tel résultat. En réalité, le R.E.S. n'a pas été fait pour cela. Il a été créé pour les petites et moyennes entreprises qui sont en péril et auxquelles il faut donner une nouvelle capacité.

Nous raisonnons sur des O.P.A. qui intéressent des sociétés cotées. Comme le disait, non sans humour, M. Bourguine, un actionnaire qui possède 100 millions de francs, ce n'est rien - je rappelle que c'est 10 milliards de centimes - par rapport à une entreprise qui vaut 6 ou 10 milliards de francs, cela n'en représente qu'une petite partie.

Soyons sérieux ! il y a en effet un risque - je pèse mes mots - en l'état actuel du texte de voir des partenaires utiliser les salariés pour contrarier les mécanismes normaux.

L'intention est pure, je le suppose, d'autant que, après avoir entendu M. Bourguine, je me rends bien compte que la valeur de l'argent n'est pas la même pour lui et pour moi. Mais les salariés qui vont mobiliser des milliards de francs pour s'opposer à une O.P.A. ou pour assurer la propriété de l'entreprise devront trouver des partenaires sérieux.

Très franchement, cette disposition, même si elle a été défendue avec talent par M. Bourguine - dès que l'on parle des salariés, il y a opposition - ne correspond pas à la réalité. Vous le savez tous comme moi. L'intention de M. Bourguine, je le répète, était sans doute bonne au départ, mais à l'analyse on s'aperçoit que cela ne peut jouer que dans l'hypothèse où les salariés seraient des otages.

C'est la raison pour laquelle la proposition de M. Darras est excellente. En effet, la suppression des partenaires, même s'il y a contradiction avec le R.E.S., donne une garantie sinon, on risque de mettre le bras dans un engrenage quelque peu fatal.

Permettez-moi enfin - à partir de cette heure on a l'esprit un peu plus alerte - d'émettre un regret : si tout cela était dans le règlement, cela nous donnerait le temps de la réflexion.

**M. Claude Estier.** Très bien !

**M. Raymond Bourguine.** Je demande la parole.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour un rappel au règlement.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Je suis désolé d'être désagréable éventuellement à l'égard de M. Bourguine, je dis « éventuellement » pour le cas où j'aurais tort, mais il me semble que, n'étant plus rapporteur, à ce point du débat, il n'a plus la parole.

**M. le président.** Si, il peut expliquer son vote, comme tout le monde !

**M. Michel Darras.** Alors, je vous prie de m'excuser.

**M. le président.** La parole est à M. Bourguine.

**M. Raymond Bourguine.** Je remercie beaucoup M. le ministre d'Etat de supposer que mes intentions sont pures.

**M. Emmanuel Hamel.** Nous savons tous qu'elles le sont !

**M. Raymond Bourguine.** Non, tout le monde ne le sait pas, mon cher collègue !

Cet amendement est dangereux, dit M. Dailly, qui craint le délai d'un mois. Je félicite M. le ministre d'Etat de faire remarquer les contradictions de M. Dailly. En effet, il n'a pas seulement évoqué les 45 jours ; il nous a expliqué, au cours de l'après-midi, que, en Grande-Bretagne, certaines O.P.A. duraient six mois, ce qui n'était pas plus défavorable pour le marché. Tout à coup, le délai d'un mois, parce que cela le gêne, devient excessif. Je rectifie mon amendement en supprimant les mots : « ainsi que les partenaires qu'ils décident d'associer à leur initiative », car ceux que j'ai en vue ce sont non pas les partenaires mais les salariés.

Là où M. Dailly a raison, c'est lorsqu'il dit que cette suppression ne changera rien car la loi sur le R.E.S. institue la possibilité de faire appel aux partenaires en faveur non pas des partenaires, mais des salariés, puisqu'elle met les premiers en position minoritaire avec 49 p. 100 du capital.

J'ai défendu cet amendement en faveur des salariés avec des intentions que l'on peut supposer pures. Je le répète, les objections de M. Dailly - j'ai le regret de le lui dire - n'ont, me semble-t-il, aucune valeur.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 135 rectifié, présenté par M. Bourguine et tendant à insérer avant l'article 12 un article additionnel ainsi rédigé :

« 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 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 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. »

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je constate, sans surprise d'ailleurs, qu'un accord complet existe entre le Gouvernement et M. Bourguine, mais seulement lorsque ce dernier quitte le banc de la commission, ce qu'il a fait par discrétion et pour que tout soit clair. J'estime néanmoins que son argumentation ne vaut rien. J'espère qu'il m'excusera de le lui dire avec cette franchise, mais nous allons nous séparer pour dîner. C'est donc le moment de se parler, me semble-t-il, très franchement. L'appétit aidant, cela donne de la sincérité et de l'apreté aux propos. C'est toujours ainsi chaque jour à cette heure-là. Je puis ainsi apprécier de la même manière - et sans avoir à le lui dire, ce qui est précieux pour moi - l'argumentation de M. le ministre d'Etat.

Votre argumentation ne vaut rien, monsieur Bourguine, car vous prétendez assimiler le délai qui résulte de la législation en vigueur pour la convocation d'une assemblée générale extraordinaire destinée à permettre aux actionnaires de défendre leur société - en convoquant ou en ne convoquant pas une assemblée générale -, vous prétendez donc assimiler ce délai avec celui qui va être mis à la disposition d'inconnus, de prétendus partenaires qui se diront : « Tiens, on va aller trouver les salariés et leur dire qu'on va leur apporter tout l'argent nécessaire pour reprendre l'entreprise dans le

cadre de l'O.P.A. ! » Mais, au dernier moment, on viendra leur dire que cela ne peut se faire. Ainsi, nous avons disposé du mois dont nous avions besoin.

Je trouve donc que vous avez un peu d'audace, monsieur Bourguine, de me dire, à moi, que je donne un délai contre la société, alors que je voulais le donner aux actionnaires de la société pour participer à leur défense, à la défense de la société et à celle des dirigeants de la société pour avoir le temps de les convoquer. Cela n'a rien à voir avec un délai que l'on met à la disposition d'inconnus imaginatifs qui, après avoir lu votre texte, risqueront de s'en servir, comme l'a très bien expliqué M. le ministre d'Etat.

Cela ne retire rien à la déclaration de principe, que j'approuve, sur les participations des salariés dans les sociétés que j'ai d'ailleurs votées. Si nous ne sommes pas d'accord sur le petit piège que vous m'avez tendu, monsieur Bourguine - mais vous l'avez fait avec gentillesse et bonhomie - néanmoins nous sommes d'accord sur la conclusion, car, si vous étiez au banc de la commission, vous ne voteriez pas cet amendement. Moi non plus mais, puisque l'on me pousse à aller jusqu'au bout, la commission s'en remet à la sagesse du Sénat tout en le mettant en garde.

**M. Michel Caldaguès.** Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur le rapporteur ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je vous en prie.

**M. le président.** La parole est à M. Caldaguès, avec l'autorisation de M. le rapporteur.

**M. Michel Caldaguès.** Je voudrais faire observer, tant à M. Dailly qu'à M. le ministre d'Etat, que toutes les sociétés cotées ne sont pas énormes. En effet, si vous épilchez la cote, vous trouverez des sociétés de taille moyenne. Ce n'était qu'une observation liminaire.

Cela dit, je voudrais ajouter que cet échange de vues n'aurait pas pris ce tour un peu passionné, pour ne pas dire par moments désagréable, si les objections faites à la proposition de M. Bourguine avaient été accompagnées de considérations attestant que l'on recherchait une solution permettant d'éviter les abus, en s'en remettant à une autorité telle que le Conseil des bourses de valeurs, par exemple.

Ce qui a rendu le débat passionné, c'est le fait que soit tombée la guillotine sèche sur un sujet aussi sensible, même s'il faut prendre en considération les arguments non négligeables - encore qu'ils ne doivent pas constituer la seule phase du problème - concernant des hypothèses de fraude ; il y en a d'autres.

Ce qui nous choque, c'est que la guillotine sèche soit tombée, sans que soit apparue, à aucun moment, la volonté de rechercher des garde-fous, des précautions réglementaires ou autres permettant d'écartier les risques ou les inconvénients signalés. C'est ce que je tenais à vous dire très modérément, monsieur Dailly.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur le rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** En conclusion, je demande la réserve de l'amendement n° 135 rectifié, pour pouvoir m'entretenir avec le président de la commission des lois et avec les membres que je pourrai réunir. Je pourrai ainsi faire part de manière plus claire du sentiment de la commission des lois sur cette affaire.

J'ai reçu une mission ; je m'en suis acquitté. Cependant, compte tenu de l'ampleur du débat et de l'importance de la question soulevée, il est plus raisonnable, monsieur le président - si M. Bourguine n'y voit pas d'inconvénient et si le Sénat est d'accord - de renvoyer cet amendement, qui est indépendant du reste du texte, donc ce n'est pas gênant, à la fin du débat, c'est-à-dire avant le vote sur l'ensemble du projet de loi. D'ici là, j'aurai pu recueillir, je l'espère, les avis nécessaires pour affiner ma pensée.

**M. le président.** Je résume la situation concernant cet amendement n° 135 rectifié, sur lequel le Gouvernement a rendu un jugement de Salomon en saluant l'intention de son auteur et M. Bourguine, tout en trouvant déterminant l'avis de la commission des lois, s'en est rapporté à la sagesse du Sénat, tandis que M. Dailly trouvait ce texte dangereux, en mettant sérieusement en garde la Haute Assemblée ! (*Sou-rises.*)

En outre, la réserve de cet amendement vient d'être demandée par M. Dailly, étant entendu qu'un scrutin public avait préalablement été demandé sur cet amendement par le groupe communiste.

Quel est l'avis du Gouvernement sur cette demande de réserve ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement y est favorable.

**M. le président.** La réserve est ordonnée.

Le Sénat voudra sans doute renvoyer la suite de ses travaux à vingt-deux heures. (*Assentiment.*)

6

### MODIFICATION DE L'ORDRE DU JOUR

**M. le président.** M. le président du Sénat a reçu de M. le ministre chargé des relations avec le Parlement une lettre par laquelle, en application de l'article 48 de la Constitution et de l'article 29 du règlement du Sénat, le Gouvernement demande que la discussion du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier, soit interrompue, cette nuit, vers zéro heure trente et se poursuive demain, vendredi 9 juin, à partir de dix-sept heures et, éventuellement, le soir.

Acte est donné de cette communication.

L'ordre du jour prioritaire est ainsi modifié.

En conséquence, l'ordre du jour de demain, vendredi 9 juin, est le suivant :

A neuf heures trente :

- nouvelle lecture du projet de loi relatif aux modalités d'application des privatisations ;

- cinq conventions internationales.

A seize heures :

- deux questions orales sans débat ;

- une question orale avec débat.

A partir de dix-sept heures et, éventuellement, le soir :

- suite du projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

7

### NOMINATION DE MEMBRES D'UNE COMMISSION MIXTE PARITAIRE

**M. le président.** Il va être procédé à la nomination de sept membres titulaires et de sept membres suppléants de la commission mixte paritaire chargée de proposer un texte sur les dispositions restant en discussion de la proposition de loi tendant à améliorer les rapports locatifs et portant modification de la loi n° 86-1290 du 23 décembre 1986.

La liste des candidats établie par la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale a été affichée conformément à l'article 12 du règlement.

Je n'ai reçu aucune opposition.

En conséquence, cette liste est ratifiée et je proclame représentants du Sénat à cette commission mixte paritaire :

Titulaires : MM. Jacques Larché, Luc Dejoie, Jean Faure, Jacques Thyraud, Paul Girod, Michel Dreyfus-Schmidt et Charles Lederman ;

Suppléants : MM. Raymond Bouvier, Charles de Cuttoli, Mme Jacqueline Fraysse-Cazalis, MM. Charles Jolibois, Robert Laucournet, Bernard Laurent et Michel Rufin.

La séance est suspendue.

(La séance, suspendue à dix-neuf heures cinquante-cinq, est reprise à vingt-deux heures cinq, sous la présidence de M. Pierre-Christian Taittinger.)

### PRÉSIDENTICE DE M. PIERRE-CHRISTIAN TAITTINGER, vice-président

**M. le président.** La séance est reprise.

8

### SÉCURITÉ ET TRANSPARENCE DU MARCHÉ FINANCIER

#### Suite de la discussion d'un projet de loi, déclaré d'urgence

**M. le président.** Nous reprenons la discussion du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Dans la discussion des articles, nous en sommes parvenus à l'article 12.

#### Article 12

**M. le président.** « 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".

« 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. »

Par amendement n° 55, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, dans le paragraphe I de cet article, de remplacer les mots : « agissant seule ou de concert » par les mots : « agissant seule ou de concert avec une ou plusieurs personnes ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.** Cet amendement a pour objet d'apporter une correction grammaticale. Au paragraphe I de l'article 12, il est précisé : « agissant seule ou de concert ». On n'est jamais de concert tout seul ; on l'est toujours avec une ou plusieurs personnes.

Il s'agit d'un amendement purement rédactionnel.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.** Au risque de décevoir M. Bourguine - j'en suis désolé, car c'est toujours en début de séance que nous avons un amendement sur lequel nous ne sommes pas d'accord - je ne donnerai pas un avis favorable sur cet amendement.

Certes, il s'agit d'une modification de pure forme. Seulement cette précision ne paraît pas du tout utile à la commission des lois.

En effet, puisque l'action de concert est définie, enfin, à l'article 356-1-3 de la loi du 24 juillet 1966, qui est introduit par l'article 13 du présent projet que nous examinerons tout à l'heure, ne commençons pas à la définir ici. Au demeurant votre amendement dit : « agissant seule ou de concert avec une ou plusieurs personnes... ».

Alors, puisque vous-même, dans votre amendement, vous référez à l'action de concert, un peu de patience, de grâce ! Rendez-vous à l'article 13.

Il est d'ailleurs évident que l'action de concert ne peut se passer qu'entre plusieurs personnes. Encore une fois, nous le verrons à l'article 13.

C'est le motif pour lequel je suis chargé de demander à la commission des finances si elle verrait un grave inconvénient à retirer cet amendement, d'autant qu'il est de pure forme.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** De pure forme, il est retiré.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Merci.

**M. le président.** L'amendement n° 55 est retiré.



Par amendement n° 92, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose d'insérer, après le paragraphe II de l'article 12, un paragraphe additionnel III rédigé comme suit :

« III. - Dans le huitième alinéa de l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, après les mots : "fractions du capital", sont insérés les mots : "ou des droits de vote" et, après les mots : "0,5 p. 100 du capital", sont insérés les mots : "ou des droits de vote". »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Pour que nous puissions délibérer dans les meilleures conditions possibles, il serait bon que les amendements n°s 92 et 93 rectifié soient réservés afin de faire l'objet d'une discussion commune avec l'amendement n° 56.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement sur cette demande de réserve ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget.** Il l'accepte.

**M. le président.** Il n'y a pas d'opposition ?...

La réserve est ordonnée.

### Article 13

**M. le président.** « 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 :

« 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 droits de vote.

« Au plus tard dans les quinze jours qui suivent l'assemblée générale ordinaire, toute société par actions ayant son siège sur le territoire de la République française informe ses actionnaires du nombre total de droits de vote existant à cette date. Dans la mesure où, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre de droits de vote varie d'un pourcentage fixé par arrêté 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.

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

« 1° Les droits de vote détenus par d'autres personnes ou organismes pour le compte de cette personne ;

« 2° Les droits de vote détenus par les entreprises que contrôle cette personne ;

« 3° Les droits de vote détenus par un tiers avec qui cette personne agit de concert ;

« 4° et 5° *Supprimés.*

« 6° Les droits de vote qu'elle 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 exprès en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune durable vis-à-vis de la gestion de la société.

« Un tel accord est présumé exister :

« - entre une société et ses dirigeants ;

« - entre une société et les autres sociétés intégrées dans des comptes consolidés, tels qu'ils sont définis aux articles 357-1 et suivants.

« 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'action doit être transmise à la Commission des opérations de bourse. »

Par amendement n° 141, M. Dailly, au nom de la commission des lois, propose, dans le premier alinéa du texte présenté par cet article pour l'article 356-1-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, après les mots : « sont calculés », d'insérer les mots : « en capital et ».

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** La commission des lois convient que le dispositif proposé pour cet article 356-1-1 de la loi du 24 décembre 1966 sur les sociétés est tout à fait pertinent.

Pourquoi ? Parce qu'il conduit à mieux apprécier la détention du pouvoir réel d'une société en substituant une approche en droits de vote à une approche en capital lorsque le capital et les droits de vote ne coïncident pas.

La commission vous propose de maintenir, en pareil cas, une double approche en capital et en droits de vote afin d'éviter toute surprise pouvant résulter, par exemple, d'une situation que nous avons déjà rencontrée, celle dans laquelle un actionnaire détient beaucoup plus de capital que de droits de vote.

Voilà les motifs pour lesquels nous croyons devoir, là aussi, le formuler, comme c'est le cas ailleurs.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** J'avais pourtant promis que je n'interviendrais plus, mais je constate que l'effort de simplification de la commission des lois du Sénat est remarquable. Jusqu'à maintenant, il existait six obligations déclaratives. Faut-il en créer douze ? Pourquoi pas ? C'est ce qu'on appelle la simplification administrative si souvent revendiquée d'ailleurs par le groupe auquel appartient M. Dailly.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Pour avoir pris conscience du caractère qui se veut plaisant de son intervention, je voudrais faire observer à M. le ministre d'Etat que nous n'avons pas institué le décompte en capital et en droits de vote. C'est l'Assemblée nationale qui l'a introduit dans le texte et je crois qu'elle a très bien fait.

Dans ces conditions, il faut le mentionner partout, sinon, les surprises qu'elle a voulu pallier en certains endroits vont se produire ailleurs. C'est précisément dans un souci d'analogie, d'uniformité de rédaction et pour ne pas risquer, encore une fois, que la précision utile apportée par l'Assemblée nationale ne figure pas là également. Tel est le but de l'amendement de votre commission.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 141, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 56, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, après le premier alinéa du texte présenté par l'article 13 pour l'article 356-1-1 de la loi du 24 juillet 1966, d'insérer un nouvel alinéa ainsi rédigé :

« 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 droit de vote. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il s'agit d'un amendement d'harmonisation.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Cet amendement est excellent. Je fais observer à M. le rapporteur pour avis, qui voudra bien en convenir, qu'il a le même objet que l'amendement n° 92 de la commission des lois, mais - qu'il me pardonne de dire « pour une fois » - je le trouve bien mieux rédigé que celui de notre commission.

Par conséquent, je retire l'amendement n° 92 de la commission des lois au bénéfice de l'amendement n° 56 de la commission des finances.

**M. le président.** L'amendement n° 92 est retiré.

Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 56 ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Sagesse.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 56, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

**Article 12 (suite)**

**M. le président.** Nous en revenons à l'article 12 et à l'amendement n° 93 rectifié, qui avait été précédemment réservé.

Ce dernier, présenté par M. Dailly, au nom de la commission des lois, tend, après le paragraphe II de l'article 12, à insérer un paragraphe additionnel IV rédigé comme suit :

« IV. - Le dernier alinéa de l'article 356-1 de la loi précitée n° 66-537 du 24 juillet 1966 est rédigé comme suit :

« 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 p. 100. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** L'amendement n° 93 rectifié tend, après le paragraphe II de cet article 12 - car nous sommes revenus du même coup à l'article 12 - à insérer un paragraphe additionnel IV, qui est rédigé selon le texte de l'amendement qui vous a été distribué et qu'il serait par conséquent fastidieux que je relise ici.

C'est, en définitive, une conséquence de l'amendement n° 92. C'est, pour ainsi dire, pour cet amendement de coordination que nous vous demandons de compléter l'article 356-1 de la loi du 24 juillet 1966.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Sagesse.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 93 rectifié, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 12, ainsi complété.

(L'article 12 est adopté.)

**Article 13 (suite)**

**M. le président.** Nous revenons à l'article 13.

Par amendement n° 94, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose de remplacer, dans cet article, le second alinéa du texte présenté pour l'article 356-1-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales par trois alinéas rédigés comme suit :

« Au plus tard dans les quinze jours qui précèdent l'assemblée générale ordinaire, toute société informe ses actionnaires du nombre total des droits de vote existant à cette date. 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.

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

« Si, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre des droits de vote varie de plus de 2 p. 100 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. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Après avoir institué un nouveau seuil déclaratif, étendu le contenu de l'obligation déclarative et posé le principe selon lequel les actions de concert doivent être prises en compte pour apprécier les niveaux de participation, le projet de loi introduit trois nouveaux articles dans la loi du 24 juillet 1966.

Tout d'abord, un article 356-1-1 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.

Dans la rédaction initiale du projet de loi, le second alinéa de l'article 356-1-1 prévoyait simplement que, pour les sociétés cotées, le nombre des droits de vote attachés aux actions était tenu à la disposition du public.

L'Assemblée nationale a jugé ce dispositif trop imprécis et a retenu les règles suivantes : dans un délai de quinze jours à compter de l'assemblée générale ordinaire, la société informe ses actionnaires du nombre total des droits de vote ; si, entre deux assemblées générales ordinaires, le nombre de ces droits varie de plus d'un certain pourcentage fixé par arrêté, la société informe ses actionnaires du nouveau nombre à prendre en compte.

Ce dispositif est étendu à l'ensemble des sociétés par actions, les sociétés cotées étant en outre tenues d'informer le conseil des bourses de valeurs du nombre total des droits de vote, dans les mêmes conditions, des variations de ce nombre.

Anticipant sur le présent projet de loi, le projet de règlement du conseil des bourses de valeurs a fixé le taux de variation à 2 p. 100 du capital.

Votre commission des lois a tout d'abord observé qu'il était assez étrange de faire connaître aux actionnaires le montant exact des droits de vote après la réunion de l'assemblée générale ordinaire et non pas avant. Nous nous sommes longuement interrogés, parce que cela posait un problème de bon sens. Chaque fois que le bon sens est interpellé, on commence en général par se demander vraiment pourquoi il est interpellé et on y cherche des raisons. En l'occurrence, nous n'avons pas réussi à en trouver. Nous pensons donc que cet amendement constitue une erreur.

La commission des lois a ensuite considéré que toute réunion de l'assemblée générale extraordinaire doit être précédée d'une information relative aux droits de vote.

Enfin, elle a estimé qu'il n'était pas normal que le pourcentage de variation emportant l'obligation pour la société de déclarer le nouveau montant des droits de vote ne soit pas fixé dans la loi.

Votre commission des lois vous propose, en conséquence, par l'amendement n° 94, d'apporter à l'article 356-1-1 des modifications, qui sont au nombre de trois.

Premièrement, l'information sur le nombre total des droits de vote doit être délivrée quinze jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale ordinaire.

Deuxièmement, la même information doit précéder la réunion de l'assemblée générale extraordinaire.

Troisièmement, toute variation de plus de 2 p. 100 du nombre des droits doit faire l'objet d'une information des actionnaires.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 94, sur lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Je suis maintenant saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 95, présenté par M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, tend, dans l'article 13, à rédiger comme suit le texte proposé pour l'article 356-1-2 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :

« 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 qu'elle est en droit d'acquérir à sa seule initiative en vertu d'un accord. »

Le second, n° 57, déposé par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, a pour objet de rédiger comme suit le paragraphe 6° du texte proposé par ce même article pour l'article 356-1-2 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 :

« 6° Les droits de vote que cette personne ou l'une des personnes mentionnées au 1° à 3° ci-dessus est en droit d'acquérir à sa seule initiative en vertu d'un accord. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur, pour défendre l'amendement n° 95.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** L'article 356-1-2 de la loi de 1966, introduit par le présent projet de loi, a précisément pour objet d'indiquer dans quelles conditions des actions et droits de vote peuvent être assimilés à ceux que détient directement l'intéressé.

La commission des lois, afin de clarifier la rédaction de cet article 356-1-2 et de préciser que l'assimilation aux titres possédés par le déclarant porte sur les actions ou sur les droits de vote selon que le seuil est déclaré en capital ou en droits de vote, vous propose de compléter en ce sens la rédaction de l'article 356-1-2, qui résulte du projet de loi.

Elle vous propose en outre que l'appréciation du contrôle d'une société résulte des conditions figurant à l'article 351-1 de la loi de 1966 - qui précisément déduit le contrôle - et non pas d'une référence, au demeurant nouvelle, à la consolidation des comptes.

Ce serait la première fois qu'on introduirait une telle référence et, puisque nous avons la chance que, dans la loi de 1966, le contrôle ait été finalement parfaitement défini par l'article 351-1, qui a été introduit par la loi de 1985, il n'y a qu'à s'y référer au lieu de chercher à réécrire de nouvelles dispositions législatives.

En outre, moi qui ai toujours été un défenseur sinon l'inventeur de la publication obligatoire de la consolidation des comptes, je sais que cela nous obligerait, malgré tout, à prendre une série de précautions qui nous amèneraient dans un autre débat.

Tenons-nous-en donc ici à la notion de contrôle puisqu'elle est maintenant bien définie.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 57.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le président, je propose de transformer l'amendement n° 57 en un sous-amendement à l'amendement n° 95. Au paragraphe 4° de l'amendement n° 95, il est écrit : « ... les actions ou les droits de vote qu'elle est en droit d'acquérir à sa seule initiative en vertu d'un accord. » Je propose qu'après les mots « droits de vote » la phrase se termine ainsi : « ... que cette personne ou l'une des personnes mentionnées aux 1° à 3° ci-dessus est en droit d'acquérir. »

En effet, quelles sont les personnes mentionnées aux 1° à 3° ? Ce sont notamment les personnes qui agissent pour le compte de cette personne. Autrement dit, non seulement elles sont assimilées aux actions et aux droits de vote possédés par la personne, les actions ou les droits de vote qu'elle est en droit d'acquérir, mais aussi ce que les personnes agissant pour son compte sont en droit d'acquérir.

**M. le président.** Je suis donc saisi, par M. Raymond Bourguine, au nom de la commission des finances, d'un sous-amendement n° 57 rectifié, tendant à rédiger comme suit le paragraphe 4° du texte proposé par l'amendement n° 95 pour l'article 356-1-2 de la loi du 24 juillet 1966 :

« 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. »

Quel est l'avis de la commission sur ce sous-amendement ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** La commission des lois donne un avis favorable sur le sous-amendement n° 57 rectifié.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement sur le sous-amendement n° 57 rectifié et l'amendement n° 95 ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement ne peut qu'approuver cet enrichissement du texte. Nous avons souhaité que l'action de concert soit définie. Elle l'est

enfin par le texte du Gouvernement, heureusement complété par les observations de MM. Dailly et Bourguine, qui se sont traduites par un amendement et un sous-amendement. Nous modifications aujourd'hui pour la vingt-septième fois la loi de 1966. Tout peut enfin arriver quand l'initiative est prise par le Gouvernement.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je me réjouis de voir M. le ministre d'Etat constater que nous ne sommes pas figés au regard de la loi de 1966.

**M. le président.** Il vous en sera donné acte, monsieur le rapporteur.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Cela fait vingt-sept fois que vous n'êtes pas figé !

**M. le président.** Je vais mettre aux voix le sous-amendement n° 57 rectifié.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Le groupe socialiste ajoutera sa modeste voix à ce concert enfin réalisé.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?... Je mets aux voix le sous-amendement n° 57 rectifié, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(Le sous-amendement est adopté.)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?... Je mets aux voix, ainsi modifié, l'amendement n° 95, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 58, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose, dans le premier alinéa du texte présenté par l'article 13 pour l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, de supprimer le mot : « exprès ».

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Stendhal recommandait aux écrivains de s'efforcer d'écrire dans le style du code civil, où il n'y a pas un mot de trop. Or je trouve qu'il y a un mot de trop dans le texte proposé pour le premier alinéa de l'article 356-1-3 : « Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord exprès... » Il y a des accords écrits, des accords verbaux, des accords tacites, mais un accord exprès ne signifie rien de plus qu'un accord. Je propose donc de supprimer le mot « exprès » par souci stendhalien de la forme.

**M. le président.** Est-ce que la commission des lois lit Stendhal ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le président, Stendhal ou pas Stendhal, ce que je veux d'abord, c'est que les responsabilités s'établissent. Le mot « exprès » figurait dans le texte initial du Gouvernement et, avec le souci qui nous est habituel de ne pas vous créer de difficultés, nous l'avions admis, mais nous n'avions rien compris de plus que vous au sens de cette expression, monsieur Bourguine.

Nous ne pouvons donc que nous réjouir de voir ce mot mystérieux supprimé. Vous en prenez l'initiative, monsieur Bourguine, avec toutes les conséquences de brouille que cela peut entraîner entre vous et le Gouvernement. Faites-en votre affaire, mais de toute manière vous avez notre accord sur votre amendement.

**M. le président.** Monsieur le ministre d'Etat, vous êtes un lecteur de Stendhal ?... (M. le ministre fait un signe d'acquiescement.) Je vous ai compris, monsieur le ministre.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Stendhal avait raison de conseiller que l'on écrivit comme les auteurs du code civil, c'est-à-dire sans un mot de trop. Il aurait dû également conseiller que l'on parlât de même. Le groupe socialiste votera l'amendement n° 58.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 58, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Par amendement n° 96, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose à l'article 13, dans le premier alinéa du texte présenté pour l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, de supprimer les mots : « durable » et : « de la gestion ».

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** L'article 356-1-3 ainsi proposé pour être inséré dans la loi du 24 juillet 1966 donne une définition de l'action de concert en distinguant deux cas : celles qui résultent d'un accord exprès - le mot exprès vient de disparaître - et celles où l'accord est présumé exister.

La commission des lois a remarqué que la référence à « une politique commune et durable vis-à-vis de la gestion de la société » exclut du champ d'application de l'action de concert les actions concertées entre plusieurs personnes dans le dessein de prendre le contrôle de la société en vue, par exemple, de la vente par appartement que ni vous ni nous ne voulons pourtant faciliter.

En conséquence, la commission des lois vous propose de supprimer ces expressions qui restreignent maladroitement le champ d'application de l'action de concert.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Favorable, monsieur le président.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 96, accepté par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** Toujours sur l'article 13, je suis maintenant saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 97, présenté par M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, vise, dans cet article, à remplacer les deux derniers alinéas du texte proposé pour l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales par trois alinéas rédigés comme suit :

« - 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 ».

Le second, n° 59, déposé par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, tend à compléter le texte proposé par cet article pour l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée par un alinéa ainsi rédigé :

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

La parole est à M. Dailly, rapporteur, pour défendre l'amendement n° 97.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** A propos des cas de présomption d'action de concert, la commission des lois a observé que la présomption applicable aux sociétés contrôlées est irréfutable dès lors que le 2° de l'article 356-1-2 assimile les actions et droits de vote détenus par ces sociétés à ceux que détient la société-mère ; par ailleurs, la présomption d'action de concert prévue par l'article 356-1-3 est mal définie.

La commission des lois vous propose en conséquence d'adopter trois modifications.

Tout d'abord, en précisant que les dirigeants de la société sont le président du conseil d'administration et les directeurs généraux ou les membres du directoire ou les gérants.

Ensuite, en visant les sociétés contrôlées par d'autres sociétés en application de l'article 356-1 de la loi du 24 juillet 1966.

Enfin, en ajoutant aux cas de présomption d'action de concert le cas des actionnaires publics présents au capital d'une société - nous vous l'avions laissé prévoir dès cet

après-midi - présomption d'autant plus normale que le ministre d'Etat, ministre de l'économie, des finances et du budget ne cesse de proclamer son intention d'encourager l'action de concert entre de tels actionnaires, auxquels il se reconnaît d'ailleurs le droit - tout à fait naturel, je ne vous le conteste pas - d'adresser des consignes communes.

N'entend-il pas, en outre, se prévaloir de leur existence lors des entretiens qu'il a décidé d'avoir avec les présidents des sociétés privées qui furent nationalisées puis privatisées et dans le noyau dur desquelles l'Etat a une participation ? Ainsi, ou bien l'Etat pourra faire entendre sa voix dans les organismes dirigeants - je ne proteste pas sur ce point - ou bien il vendra toutes ses participations, sous quelque forme qu'elles existent, qu'elles soient détenues aussi bien par des compagnies d'assurances, par la Caisse des dépôts et consignations, par des banques nationalisées, des groupes industriels nationalisés - Thomson, par exemple - ou bien il les rassemblera toutes - ce qui est une autre politique - sous une seule, de façon à ce que ces sociétés-là soient au moins dotées d'un actionnaire public de référence.

C'est bien la preuve, n'est-il pas vrai, qu'entre les différentes sociétés du secteur public, il y a obligatoirement - et c'est tout à fait naturel - présomption d'action de concert. Tout ce que nous voulons, c'est simplement l'acter dans la loi ; c'est tout, et je ne pense pas que vous puissiez honnêtement vous y opposer.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 59.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, nos deux commissions ne se sont pas concertées. Il se trouve que mon amendement établit un droit commun entre le cartel public et les cartels qui pourraient exister parmi les sociétés de droit privé. En effet, nous ajoutons simplement : « entre des sociétés contrôlées par la même ou les mêmes personnes ».

Il peut arriver, effectivement, qu'une ou quelques personnes contrôlent plusieurs sociétés et donnent des ordres en vue de les faire agir de concert.

En fait, mon amendement rendait inutile - mais on n'est jamais assez précis - le texte de la commission des lois puisque les sociétés du secteur public sont évidemment contrôlées par la même personne publique, l'Etat.

Par conséquent, les deux amendements se recouvrent ; simplement, le mien est plus large et vise également les actions de concert sous la même direction dans le secteur public.

J'ajoute qu'il est important, puisque je découvre que l'Etat pourrait avoir l'arrière-pensée de nationaliser à 66,66 p. 100...

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Mais non !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Mais si, bien sûr, puisque vous préconisez que les O.P.A. soient limitées à 66,66 p. 100 ! Il est donc d'autant plus important, selon nous, de ne les rendre possibles qu'à 100 p. 100 pour que l'Etat ne puisse pas nationaliser, par une action de concert, à travers les sociétés qu'il contrôle à 66,66 p. 100 !

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le président, la commission des lois se félicite de voir son amendement n° 97 complété.

Dans mon esprit, monsieur le rapporteur de la commission pour avis, l'alinéa que vous ajoutez doit venir, en effet, à la suite des trois alinéas de mon amendement n° 97. Vous auriez d'ailleurs pu le présenter comme un sous-amendement à notre amendement n° 97 ! Cela aurait alors été le sous-amendement n° 59 rectifié, qui se serait lu ainsi :

« Dans le texte proposé par l'amendement n° 97 de la commission des lois, ajouter *in fine* :

« - entre les sociétés contrôlées par la même ou les mêmes personnes. »

La commission des lois accepterait, dans ces conditions, ce sous-amendement...

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je ne discuterai pas !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** ... car, si mon amendement traite du concert vertical, le vôtre traite du concert horizontal. Il vaut donc mieux qu'il se place à la suite.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il y a quelques fausses notes !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Mais non, monsieur le ministre d'Etat, il n'y a pas de fausses notes dans notre concert !

Nous avons en tout cas le sentiment d'avoir balayé, pour notre part, verticalement, et M. Bourguine horizontalement. Donc, grâce au travail commun de nos deux commissions, l'ensemble des actions du concert possible sera envisagé et nous aurons défini, enfin, une action de concert dont j'avais admis - à tort - qu'elle fût introduite dans la loi de 1966 sans qu'elle ait jamais été définie. Je suis le premier à le reconnaître, il était grand temps que cela fût fait.

Cela étant, pour simplifier le débat, j'accepte de rectifier mon amendement en y incluant celui de M. le rapporteur pour avis.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 97 rectifié, présenté par M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, tendant à remplacer, dans l'article 13, les deux derniers alinéas du texte proposé pour l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales par quatre alinéas rédigés comme suit :

« - 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. »

Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur Dailly, il vous sera beaucoup pardonné.

**M. Emmanuel Hamel.** Mais il n'a pas beaucoup péché !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je vous dirai tout de suite, monsieur Dailly, que votre amendement est de belle facture.

M. Bourguine était un peu plus prudent : il s'avancait en essayant de placer sur le même pied les entreprises publiques et les entreprises privées. M. Dailly, qui est obsédé par l'idée que les entreprises publiques pourraient jouer un rôle plus important, souhaite, en effet, définir l'action de concert.

C'est un procès en suspicion, qui n'est d'ailleurs pas nouveau. Mais nous en reparlerons demain matin.

Très franchement, cet amendement ne me dérange pas. En effet, les entreprises publiques ont un même actionnaire. S'il faut les regrouper pour qu'elles aient le droit à la parole, elles seront regroupées ! Si vous me dites qu'à partir du moment où elles auront 33 p. 100 - c'est leur droit - elles pourront agir de concert, il n'y aura qu'une entreprise. S'il faut déclencher une O.P.A., alors... mais nous ne le ferons pas : l'O.P.A. n'est pas une obligation.

Par conséquent, votre propos, qui est purement politique - excusez-moi de vous le dire - me laisse froid, absolument froid.

Vous craignez - il faut savoir lire entre les lignes, mais c'est même écrit clairement - que quelques entreprises du secteur public n'agissent de concert pour opérer une nationalisation rampante. Telle n'est pas du tout notre intention ! Je vous l'ai déjà dit, je vous le répète ; mais, évidemment, quand on suspecte les gens, on ne peut pas entendre les propos qu'ils vous tiennent. Je vous l'ai cependant dit, telle n'est pas notre intention.

Votre amendement ne me gêne donc pas, d'autant plus que personne ne pourra m'interdire - ni votre loi, ni une autre - de regrouper les participations du secteur public au sein d'une seule entreprise. Je concède d'ailleurs volontiers que vous l'avez reconnu courageusement, contrairement à beaucoup d'autres qui croient voir là quelque malice.

Aurions-nous au-delà de 33 p. 100 qu'il n'est pas dans notre intention de déclencher quoi que ce soit. Ce sont plutôt d'autres que nous qui ont pensé à faire jouer un rôle au secteur public dans le secteur privé. Ce n'est pas moi qui les ai mis là, vous le savez bien, monsieur Dailly ! En tout cas, ne craignez rien de ma part : je préfère, moi, vous laisser en tête à tête avec ces intérêts privés.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je voudrais remercier M. le ministre d'Etat d'avoir donné son accord à cet amendement et surtout d'avoir dit - c'est la première chose que je veux retenir de son propos - qu'il est « de belle facture ». Merci beaucoup ! Nous nous sommes donné, en effet, du mal.

Cela dit, je ne vous ai fait aucun procès d'intention ! Les propos que vous avez tenus sur ce sujet, c'est à M. Bourguine qu'il faut les adresser, pas à moi ! Pour ma part, je me suis borné à vous proposer benoîtement un amendement. (*M. le ministre d'Etat rit.*)

Je me suis borné à vous dire qu'il fallait constater une évidence, que vous avez d'ailleurs bien voulu reconnaître : toutes les participations de l'Etat sont présumées agir de concert. Nous voilà complètement d'accord ! Mais je n'en ai tiré aujourd'hui aucune autre conclusion et je n'ai pas du tout cherché à vous rappeler que, si vous franchissiez le seuil du tiers du capital à cause de l'action de concert telle que nous venons de la définir, cela déclencherait obligatoirement une O.P.A. sur la totalité.

Je n'ai pas voulu vous en parler. Pourquoi ? Parce que je ne peux pas m'imaginer que vous saisissiez cette voie pour réaliser de nouvelles nationalisations, de surcroît rampantes. Alors là, oui, M. Bourguine n'aurait pas tort : il s'agirait bien d'une nouvelle forme de nationalisation ! Je suis donc heureux d'avoir enregistré votre réponse négative qui s'inscrit bien dans les affirmations « Ni... Ni... » de la *Lettre à tous les Français*.

Quoi qu'il en soit, de vos propos, j'ai en tout cas enregistré avec satisfaction votre déclaration : « Nous ne le ferons pas ». Par conséquent, nous voilà tranquilles, et tant mieux !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il ne faut pas me faire dire plus que ce que j'ai dit. J'ai plutôt le sentiment que M. Bourguine, plaçant tout le monde sur un pied d'égalité, ne réservait pas aux entreprises du secteur public un sort particulier.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Absolument !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Peut-être était-ce - pardonnez-moi le terme - une habileté...

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Non !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** En revanche, monsieur Dailly, vous, vous avez « mis le projecteur ».

Permettez-moi de prendre une hypothèse. Certaines entreprises publiques se trouvent, en effet, dans une entreprise privée, à hauteur de 25 p. 100 par exemple. S'il y a une agression contre cette entreprise et que, en assemblée générale - c'est vous qui l'avez souhaité, je ne discute pas - il est décidé au bout de quarante-cinq jours, de participer à une augmentation de capital pour se protéger, les entreprises publiques auront-elles le droit de participer à l'augmentation de capital afin de protéger l'entreprise et de résister à l'agression extérieure, après décision majoritaire - unanime, même - de l'assemblée générale ?

C'est une question et je préfère en rester là. Je veux savoir si les entreprises publiques ont les mêmes droits que les autres.

M. Bourguine dit : « Evidemment ». Je souhaiterais que M. Dailly le dise, car cela m'aiderait à comprendre la suite.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** La réponse, vous la connaissez d'avance, car elle est inscrite dans la loi telle que nous l'avons votée : dès lors que l'augmentation de capital ne sera pas réservée à une catégorie quelconque d'actionnaires, les droits d'actionnaire de l'Etat seront les mêmes que ceux des autres actionnaires. Pour moi en tout cas !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je considère que ce point est extrêmement important. Donc, les entreprises publiques agissant de concert, en l'occurrence, avec les entreprises privées auront le droit de participer à une augmentation de capital pour défendre l'entreprise contre une agression extérieure, quitte à voir leur participation augmenter ? C'est un élément très important, que je salue. Le secteur privé n'est pas figé, pas plus que le secteur public.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 97 rectifié.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Ayant apprécié la belle facture des orgues de Saint-Benoît, le groupe socialiste votera l'amendement.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je sais que je vous indispose, monsieur le président, mais M. le ministre d'Etat a posé une question importante à laquelle il tenait... (*M. le ministre fait un signe de dénégation.*)

Vous n'y teniez pas ? En tout cas, il n'aurait pas été convenable, de ma part, de ne pas vous répondre. Je l'ai fait clairement, et je n'ai d'ailleurs rien à changer à ma réponse.

Il est cependant un point sur lequel il faut que j'insiste. Le fait de participer en commun pour Pierre, Paul, Jean, Jacques ou l'Etat - l'Etat sous tous ses masques, si je puis dire - ne crée pas l'action de concert entre tous les souscripteurs de l'augmentation de capital. Ce n'est pas dans la définition de l'action de concert telle que nous venons de la définir.

Il peut y avoir, parmi les souscripteurs, certains souscripteurs qui agissent dans le cadre d'une action de concert - par exemple, les différentes participations de l'Etat - mais le fait de souscrire en commun à la même augmentation de capital - fût-ce pour combattre une O.P.A. - ne saurait constituer une action de concert. Cela s'appelle l'*affectio societatis*. C'est tout. Je tenais, monsieur le président, à cette mise au point.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Notons qu'ils agissent de concert pour la défense d'une entreprise qu'ils auront estimée injustement menacée.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je souhaite qu'ils la défendent en commun !

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?... Je mets aux voix l'amendement n° 97 rectifié.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** Par amendement n° 60, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de compléter le texte présenté par l'article 13 pour l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée par un alinéa ainsi rédigé :

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

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Cet amendement me paraît tout à fait indispensable.

En effet, depuis tout à l'heure, nous parlons de personnes agissant de concert, de personnes qui, de ce fait, ont des obligations, mais sans savoir lesquelles.

Il me paraît donc tout à fait logique de préciser que les personnes agissant de concert sont tenues solidairement aux obligations qui leur sont faites par la loi et les règlements.

Solidairement, cela signifie que chacune d'entre elles peut être appelée à respecter l'obligation, qu'aucune d'entre elles ne peut dire : ce n'est pas moi, c'est l'autre. Le texte du projet ne le précise pas.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** La commission n'est pas d'accord. Pourquoi ? Parce qu'elle ne comprend pas.

S'agit-il de dire que les personnes qui agissent de concert, selon la définition de l'action de concert qui résulte de l'article 13 du texte que nous examinons présentement, sont solidaires entre elles ou s'agit-il de dire que, par exemple, quand elles sont tenues à déclaration - c'est ce qu'il m'a semblé, et c'est alors que je ne comprends plus ! - il faudrait que, par exemple, toutes déclarent le même commun franchissement de seuil ? Ne suffirait-il pas, dans votre esprit, qu'une seule le déclare, agissant au nom de...

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Si !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Ah bon ! Et s'il ne s'agit plus que de solidarité, de quelle sorte de solidarité s'agit-il : pécuniaire, pénale ? Vraiment, nous sommes sur notre soif pour essayer de donner un avis sur cet amendement n° 60 !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Solidairement, cela signifie, en effet, que, si l'une d'entre elles déclare qu'agissant de concert avec les autres, elle a franchi le seuil, cette déclaration suffit. Il en est de même, par la suite, du dépôt de l'offre publique d'achat.

De plus, en cas d'infraction, si elles n'exécutent pas leurs obligations, elles tombent sous le coup de la loi, notamment des sanctions pécuniaires que peut prononcer si ce n'est la C.O.B., du moins la chambre financière du tribunal de grande instance.

Elles sont donc solidairement responsables des infractions et de l'offre publique d'achat.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement est favorable à l'amendement.

**M. le président.** Je vais mettre aux voix l'amendement n° 60.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Veuillez m'excuser, monsieur le président, mais je n'ai pas exprimé l'avis de la commission.

**M. le président.** Si, vous avez dit que vous étiez défavorable.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Monsieur le président, j'ai dit que j'étais défavorable du fait que nous ne comprenions pas. Mais, maintenant, j'ai compris. Par conséquent, la commission donne, elle aussi, un avis favorable.

**M. le président.** Dieu soit loué !

Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 60, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** Par amendement n° 98, M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, propose de rédiger comme suit le texte présenté pour l'article 356-1-4 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales :

« 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. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** L'article 356-1-4, introduit dans la loi de 1966 à la suite de l'adoption par l'Assemblée nationale d'un amendement présenté par M. Jean Le Garrec, a pour objet de rendre obligatoire la transmission à la C.O.B.



de tout pacte d'actionnaires d'une société cotée comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions.

Nous sommes tout à fait dans la même ligne de pensée que M. Le Garrec, mais nous allons plus loin.

La commission des lois, qui a toujours marqué son souci de garantir la transparence des marchés financiers, a estimé que tous les pactes d'actionnaires conclus dans des sociétés cotées comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions doivent être rendus publics.

Il ne nous suffit pas, cependant, qu'ils soient transmis à la C.O.B. Nous proposons donc : premièrement, que les pactes d'actionnaires comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions soient transmis au conseil des bourses de valeurs ; deuxièmement, que le conseil des bourses de valeurs en assure la publicité ; troisièmement, que le défaut de transmission au conseil des bourses de valeurs les prive d'effets et qu'ils ne soient, dès lors, opposables ni aux tiers ni à leurs signataires.

Encore une fois, nous sommes dans le droit-fil de l'Assemblée nationale ; nous allons simplement un peu plus loin qu'elle.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne peux que me réjouir et encourager M. Dailly à développer, avec le talent que chacun lui connaît, la transparence de l'organisation des actionnaires au sein des sociétés. Je souhaite que tous les pactes d'actionnaires soient publics.

Je me pose toutefois une question ; cette disposition, ne pourrait-elle pas être rétroactive ? Vous ne voudriez pas ajouter un amendement disant que cette disposition s'appliquera à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1987 ? Non ? Pourtant, cela me serait utile ! En tout cas, je suis d'accord.

Tout le monde a compris, je l'espère, que je vise certains pactes qui ont été conclus secrètement et révélés ensuite par la presse et non pas par les participants à ce pacte.

En effet, ce qui m'intéresse, dans ce dispositif, c'est la phrase que vous avez ajoutée : « Le défaut de transmission emporte de plein droit la nullité de la convention. » Cet élément sera apprécié, à l'Assemblée nationale, lorsque la commission d'enquête sur les privatisations aura à déterminer ce qui s'est passé entre 1986 et 1988 !

Monsieur Dailly, pour ce nouveau coup de main - cela fait plusieurs fois, ce soir - permettez-moi de vous exprimer ma gratitude. (*M. Loridant applaudit.*)

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je voudrais dire combien je suis heureux de recevoir un témoignage de gratitude de M. le ministre d'Etat et du Gouvernement tout entier. Ce n'est d'ailleurs pas la première fois, et pourquoi serait-ce la dernière ? En effet, chaque fois qu'il est question de faire œuvre de bon sens, nous nous retrouvons toujours très facilement.

De surcroît, monsieur le ministre d'Etat, vous, vous supportez le capitalisme, et moi je le défends. Mais vous supportez le capitalisme loyal, et moi je ne défends pas le capitalisme dévoyé, le capitalisme qui triche. C'est une vieille idée pour laquelle je me suis toujours suffisamment battu sur ces bancs pour pouvoir me permettre de le rappeler.

Une précision, cependant : il ne s'agit, bien entendu, que des pactes d'actionnaires comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions. Cela va de soi. Les autres, nous n'en exigeons ni la déclaration, ni la publicité.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je pense que je pourrais aller plus loin !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Cela c'est votre affaire ! Moi je m'arrête là, mais, jusque-là, nous sommes ensemble.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...  
Je mets aux voix l'amendement n° 98, accepté par le Gouvernement.

**M. Michel Darras.** Nous sommes à la fois avec le rapporteur et avec le Gouvernement.  
(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...  
Je mets aux voix l'article 13, modifié.  
(*L'article 13 est adopté.*)

## Article 14

**M. le président.** « Art. 14. - A l'article 356-3 et au deuxième alinéa (1°) de l'article 481 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les mots : "ou de la moitié" sont remplacés par les mots : "de la moitié ou des deux tiers". »

Je suis saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 61, présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, tend à rédiger comme suit cet article :

« I. - A l'article 356-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée, les mots : "ou de la moitié du capital social" sont remplacés par les mots : "de la moitié ou des deux tiers du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales".

« II. - Au deuxième alinéa (1°) de l'article 481 de ladite loi, les mots : "ou de la moitié du capital" sont remplacés par les mots : ", de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote aux assemblées générales". »

Le second, n° 99, déposé par M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, vise à compléter comme suit ce même article 14 : « et les mots : "du capital social" par les mots : "du capital social ou des droits de vote". »

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour présenter l'amendement n° 61.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Il s'agit d'un amendement rédactionnel.

L'article 356-3 ainsi que l'article 481 de la loi de 1966 comportent les mots « de la moitié du capital social ». Or, dans tous les travaux auxquels nous avons procédé, nous avons parlé non seulement du capital mais également des droits de vote aux assemblées générales. De plus, nous avons créé un nouveau seuil autre que la moitié ; celui des deux tiers.

L'amendement tend donc à remplacer, dans les deux articles de la loi de 1966, les mots : « de la moitié du capital social » par les mots « de la moitié ou des deux tiers du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales. »

L'amendement de la commission des lois me paraît moins complet que celui de la commission des finances ; certes, nous ne sommes pas des juristes, mais, sur ce point, nous avons fait plus de juridisme. Je suggère donc à M. le rapporteur de bien vouloir, pour une fois, s'effacer devant la commission des finances.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur, pour présenter l'amendement n° 99 et donner l'avis de la commission sur l'amendement n° 61.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** L'amendement n° 99, comme d'ailleurs l'amendement n° 61 de la commission des finances, s'applique à l'article 14, qui tire les conséquences des dispositions de l'article 12 du projet qui a institué un nouveau seuil déclaratif correspondant aux deux tiers du capital social. Nous proposons de le compléter dans les termes de l'amendement n° 99.

En somme, le seul point qui nous sépare, monsieur Bourguine, c'est un point de commentaire. Vous avez dit que votre amendement était plus complet. Je ne le crois pas.

Simplement, compte tenu des modifications que nous avons apportées jusqu'à présent à la loi du 24 juillet 1966, la rédaction du vôtre s'insère mieux dans les dispositions que nous venons de voter.

Par conséquent, puisque le vôtre n'en dit ni plus ni moins que celui de la commission, mais que, par la suite des votes intervenus, il s'insère mieux dans le texte, je retire l'amendement n° 99 au profit de l'amendement n° 61.

**M. le président.** L'amendement n° 99 est retiré.

Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 61 ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Favorable, monsieur le président.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 61, accepté par la commission et par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** En conséquence, l'article 14 est ainsi rédigé.

### Article 15

**M. le président.** « 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, le ministère public entendu, sur demande du président de la société, d'un actionnaire ou de la Commission des opérations de bourse, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire qui n'aurait pas procédé aux déclarations prévues à l'article 356-1. »

Je suis d'abord saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 100, présenté par M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, a pour objet de rédiger comme suit le second alinéa du texte proposé par cet article pour compléter l'article 356-4 de la loi du 24 juillet 1966 :

« 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. »

Le second, n° 62, déposé par M. Bourguine, au nom de la commission des finances, tend à rédiger comme suit la fin de ce même second alinéa : « ... prononcer, à titre de sanction, la suspension pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de tout ou partie de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire de mauvaise foi qui n'aurait pas procédé aux déclarations prévues à l'article 356-1. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur, pour défendre l'amendement n° 100.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** L'article 15 aggrave les sanctions applicables en cas de non-respect des obligations déclaratives afférentes aux franchissements de seuils.

Cet article a pour objet de compléter l'article 356-4 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, qui dispose qu'à défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions fixées à l'article 356-1, les actions acquises au-delà de la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait dans un délai de trois mois à compter de la régularisation de la notification. La sanction ainsi prévue n'est par conséquent applicable qu'aux seules sociétés cotées.

Le projet de loi apporte deux séries de modifications à ce dispositif :

Tout d'abord, il alourdit la sanction actuelle en portant de trois mois à deux ans la durée de privation des droits de vote attachés aux actions acquises au-delà du seuil dont le franchissement aurait dû être déclaré et ne l'a pas été.

En outre, il crée une nouvelle sanction en prévoyant que le non-respect de l'obligation de déclarer un franchissement de seuil peut être sanctionné par le tribunal de commerce et peut comporter la suspension totale ou partielle, pendant une durée maximale de cinq ans, des droits de vote détenus par l'actionnaire fautif.

Nous approuvons ces dispositions et nous vous proposons d'adopter l'article sous réserve d'une modification rédactionnelle pour préciser que le tribunal de commerce doit se prononcer en fonction de l'intention du contrevenant.

A cet effet, nous vous proposons donc de préciser que le contrevenant doit avoir agi, selon la formule consacrée, sciemment.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 62.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** L'amendement n° 62 poursuit exactement la même fin que l'amendement de la commission des lois, à deux différences près.

D'abord, comme l'a excellemment dit M. Dailly, nous écrivons : « ... prononcer, à titre de sanction, la suspension pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de tout ou partie de ses droits de vote... ». Nous souhaitons qu'il soit bien précisé qu'il s'agit d'une sanction.

Ensuite, c'est la seconde petite différence, la commission des lois emploie le mot « sciemment », nous ceux « de mauvaise foi ». La nuance est faible parce que, évidemment, une personne qui agit sciemment est de mauvaise foi.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Voilà !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Toutefois, étant donné la sévérité de la sanction, les mots « de mauvaise foi » visent à indiquer au tribunal de commerce que sa marge d'appréciation doit vraiment tenir compte de celle-ci.

Ces deux différences, toutefois, ne sont pas d'une importance fondamentale pour que j'insiste si la commission des lois tient à maintenir son texte.

**M. le président.** Quel est l'avis de la commission ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Malheureusement, la commission des lois m'a donné mission de m'attacher au mot « sciemment ». De « mauvaise foi », oui, peut-être, mais dans le code pénal, et nous ne sommes pas là dans le code pénal ! (*M. le ministre d'Etat fait un signe d'assentiment.*) Si le Gouvernement souhaite que l'on mette les mots : « mauvaise foi »...

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Non, pas du tout ! J'approuvais lorsque vous disiez que nous n'étions pas dans le code pénal.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** En cette matière, le terme consacré est donc « sciemment ».

Par conséquent, monsieur le rapporteur pour avis, je vous demande d'avoir l'extrême gentillesse de retirer l'amendement n° 62. Je trouverai bien un moyen de faire preuve d'une bonne manière à votre égard d'ici à la fin du débat. (*Sourires.*)

**M. le président.** Monsieur le rapporteur pour avis, l'amendement est-il maintenu ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le président, j'accède à la demande de M. le rapporteur et je retire l'amendement n° 62, de bonne foi. (*Sourires.*)

**M. le président.** L'amendement n° 62 est retiré de bonne foi et sciemment. (*Nouveaux sourires.*)

Quel est l'avis du Gouvernement sur l'amendement n° 100 ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** C'est un avis favorable et conscient. (*Sourires.*)

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 100, accepté par le Gouvernement.

(*L'amendement est adopté.*)

**M. le président.** Par amendement n° 63, M. Bourguine, au nom de la commission des finances, propose de compléter l'article 15 par un paragraphe III ainsi rédigé :

« III. - Dans le dernier alinéa de l'article 356-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée les mots : "prévues à l'article 356-4", sont remplacés par les mots : "prévues aux premier et deuxième alinéas de l'article 356-4", et les mots : "si les statuts de celle-ci lui en ont donné expressément la possibilité", par les mots : "si les statuts de celle-ci ont prévu expressément cette possibilité". »

La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** L'amendement n° 63 est retiré parce qu'il est annulé par l'amendement n° 93 rectifié.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Il est non pas annulé, mais satisfait !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Absolument !

**M. le président.** L'amendement n° 63 est retiré.

Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'article 15, modifié.

(*L'article 15 est adopté.*)

## Article additionnel après l'article 15

**M. le président.** Par amendement n° 142 rectifié, M. Dailly, au nom de la commission des lois, propose, après l'article 15, un article additionnel rédigé comme suit :

« I. - L'article 359-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée est rédigé comme suit. »

« 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. »

« II. - Les dispositions prévues au I ci-dessus sont applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1990. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Cet amendement m'a valu quelques soucis : je me suis fait rappeler, j'allais dire à l'ordre, disons à la raison par deux de nos collègues et il est certain que, si le troisième siégeait encore parmi nous, il eût été lui aussi probablement de ceux qui se seraient étonnés de la lacune bien involontaire de mon rapport écrit à ce sujet et de l'omission que j'ai commise devant la commission des lois lorsque je lui ai soumis ce rapport accompagné de ma première liasse d'amendements.

MM. Jolibois, Arthuis et celui qui sûrement se serait joint à eux, M. Collet, m'ont en effet rappelé qu'en 1985, lors de la délibération de la loi de 1985 qui définissait le contrôle présumé et le fixait à 40 p. 100, nous avions tous les quatre estimé que, puisque l'on cherchait déjà à établir la transparence - c'est bien, n'est-ce pas, ce que vous voulez faire aujourd'hui à nouveau ? - il convenait de mettre un terme définitif à un comportement inacceptable et qui constitue une véritable tricherie. Je veux parler de l'autocontrôle.

Le Gouvernement - M. Badinter était à l'époque garde des sceaux - avait bien senti la nécessité de fixer des limites à l'autocontrôle. Nous étions au lendemain de l'affaire Creusot-Loire de sinistre mémoire et qui d'ailleurs a sûrement été à l'origine de cette loi de 1985.

D'ailleurs, M. Badinter, le 12 juillet 1985, s'exprimait ici même dans les termes suivants : « Tous les juristes, comme tous les praticiens savent que l'autocontrôle est contraire à la logique du droit des sociétés parce que l'autocontrôle fausse le fonctionnement du marché des valeurs mobilières et entrave le renouvellement des équipes dirigeantes, même lorsque celui-ci est devenu nécessaire. » C'est un extrait de la page 627 du *Journal officiel* de la séance du 22 mai 1985.

Pour autant, le Gouvernement n'avait alors réduit l'autocontrôle qu'à 15 p. 100. Aussi, la commission des lois avait-elle à l'époque présenté un amendement supprimant le droit de vote aux actions d'autocontrôle, amendement que le Sénat a adopté par scrutin public par 244 voix contre 0, seul le groupe socialiste s'abstenant, le garde des sceaux s'en tenant à ma grande surprise à la limitation de 15 p. 100. En d'autres termes il s'en tenait à limiter l'autocontrôle à 15 p. 100 du capital, alors que nous, nous proposons de l'interdire purement et simplement.

Après commission mixte paritaire - car il avait bien, en commission, fallu transiger, nous avons accepté un autocontrôle limité non plus à 10 p. 100 mais à 10 p. 100 des voix présentes ou représentées à l'assemblée générale.

Pourquoi voulions-nous supprimer l'autocontrôle ? Pourquoi 244 sénateurs contre 0 l'ont-ils voulu avec nous ? Parce que l'autocontrôle, est un véritable dévoiement du capitalisme, interdit d'ailleurs partout où le capitalisme est correctement pratiqué, et que c'est en laissant pratiquer ce genre de tricherie que le capitalisme deviendra indéfendable.

En Grande-Bretagne, une société n'a pas le droit de faire acheter ses propres actions par ses filiales ou de les acheter elle-même. C'est clair. Elle n'a pas plus le droit de les faire acheter par sa fille ou sa petite-fille que par elle-même.

Aux Etats-Unis, on peut les acheter ou les faire acheter mais, à la minute où il en est ainsi, ces actions sont privées de deux choses et sur-le-champ : de tout dividende et de tout droit de vote.

En République fédérale d'Allemagne, la situation est moyenne. Le droit au dividende leur est maintenu, le droit de vote leur est supprimé.

Il n'est tout de même pas possible d'admettre plus longtemps que, lorsque l'on fait appel à l'épargne, il peut y avoir jusqu'à 10 p. 100 du capital dont on contrôle ainsi le vote. En fait, comme le disait M. Badinter très justement, cet autocontrôle fausse le fonctionnement du marché des valeurs mobilières mais il est surtout fait pour permettre aux équipes en place de se protéger, notamment en cas d'O.P.A. Il est fait pour entraver le renouvellement des équipes dirigeantes même lorsque celui-ci est devenu nécessaire.

Eh bien, les sociétés ont le droit de respirer. Il faut qu'elles gardent les équipes en place aussi longtemps qu'elles y trouvent leur intérêt, mais il faut également qu'elles puissent les renvoyer le jour où ce n'est plus leur intérêt. Les O.P.A. sont un moyen d'y parvenir. L'autocontrôle est le moyen de s'y opposer sans effort financier, mieux, au prix d'une opération qui se résume par le fait que la société devient propriétaire de son propre capital, prend la place d'actionnaires extérieurs et devient incapable de faire face à son passif exigible. Je vous renvoie pour Creusot Loire au jugement du tribunal de commerce du 28 juin 1984 et à la suppression qui a suivi de plus de 30 000 emplois.

Avant le drame Schneider-Creusot Loire en 1984, souvenons-nous du scandale Saint-Gobain en 1969 - il y a vingt ans - qui a entraîné ensuite la fusion Saint-Gobain-Suez-Pont-à-Mousson-Banque de l'Indochine, etc. C'était en 1969.

Aujourd'hui, nous sommes en train de discuter du projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier - c'est le titre du texte n'est-ce pas ? Nous sommes en train, à cet effet, de réglementer les O.P.A. Il ne faut, certes - vous l'avez dit, monsieur le ministre d'Etat - ni les encourager, ni les faciliter. Mais pouvons-nous laisser passer cette occasion sans revenir à la volonté de la commission des lois, approuvée par le Sénat en 1985 à la majorité que j'ai dite, de supprimer, d'en finir avec ce procédé condamnable de l'autocontrôle de son capital ?

C'est la raison pour laquelle j'ai déposé cet amendement devant la commission des lois lorsqu'elle s'est réunie à nouveau mercredi à quinze heures pour examiner les amendements qui étaient présentés par des sénateurs qui n'étaient pas membres de la commission des lois. Il a, bien entendu, été adopté par celle-ci.

Je souhaiterais vivement que la commission des finances saisisse pour avis s'exprimât sur cet amendement. Je souhaiterais également que le Sénat, reprenant la thèse qui avait été la sienne en 1985 et qu'il n'avait pu faire triompher, et répondant aujourd'hui à l'appel du Gouvernement - qui en la matière ne lui a certes rien demandé, mais qui cherche la clarté et la transparence du marché financier et ne peut donc que s'en féliciter - décide d'en finir chez nous avec une pratique qui fausse le marché - M. Badinter a raison - et, finalement, fait douter de la transparence de la place financière de Paris et n'est donc pas de nature à y attirer les transactions.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** J'ai bien noté que M. le rapporteur de la commission des lois souhaitait connaître l'avis de la commission des finances. Cette dernière n'a pas débattu de ce point précis, mais je crois avoir sa confiance et pouvoir me faire l'interprète de sa majorité.

Je dois dire que je suis entièrement d'accord avec la proposition de la commission des lois. Monsieur le ministre d'Etat, à plusieurs reprises, vous semblez avoir été surpris par le fait que les défenseurs du capitalisme soient plus répressifs que d'autres...

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** C'est la seule manière de le sauver !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** ... à l'égard du comportement de certains capitalistes.

L'autocontrôle est évidemment un procédé. La loi de 1966 sur les sociétés a remplacé la loi de 1887. Cette dernière a été élaborée par nos ancêtres, qui - je dois le dire - étaient, dans l'ensemble, meilleurs juristes que nous : ils ne supportaient pas qu'une société fût sans capital, car le capital d'une société, c'est la garantie de ses partenaires, de l'ensemble des personnes avec lesquelles elle traite.

Or, lorsqu'il y a autocontrôle, il y a, de ce fait même, anéantissement du capital de la société autocontrôlée à hauteur de l'autocontrôle. C'est donc une atteinte grave qui est portée à la garantie du public qui traite avec cette société. C'est, par ailleurs, une sorte de fraude.

Je me suis beaucoup interrogé sur l'autocontrôle. Je ne suis saisi qu'à l'instant de cette affaire - comme vous l'avez sans doute remarqué, la commission des lois et la commission des finances n'ont pas travaillé de concert sur ce point - mais voilà longtemps que je réfléchis à ce problème.

Il est certain que le capitalisme français a été victime de quarante et une années de socialisme, alors que le capitalisme allemand a bénéficié de quarante et une années de liberté des prix, de gestion, etc.

Je dis bien quarante et une années de socialisme, car les gouvernements auxquels ont participé mes amis politiques ont maintenu, durant tout ce temps, sauf avec MM. Debré, Pompidou, Barre et, plus récemment, M. Balladur, de longues périodes de blocage des prix. Il s'agissait donc d'une économie administrée.

Nous nous trouvons en présence d'un capitalisme français athénique, qui va être projeté dans la compétition le 1<sup>er</sup> juillet 1990. Je me suis donc posé la question de savoir s'il ne fallait pas jeter le manteau de Noé sur l'autocontrôle, qui, dans son principe, est néfaste et immoral, en disant que c'était un moyen, dérisoire certes, mais un moyen tout de même, de se défendre contre les O.P.A. étrangères.

Malgré cet argument que j'ai envisagé et qui m'a séduit un moment, parce que je ne souhaite pas que les centres de décision de nos grandes entreprises émigrent ou soient aspirés vers l'extérieur, je dois dire que les principes sont trop forts et c'est pourquoi, en ce qui me concerne, je me rallie à l'amendement présenté par M. Dailly, au nom de la commission des lois.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Nous avons l'amendement, le contexte et la déclaration que vient de faire M. Bourguine.

Je veux bien que nous ayons vécu en régime socialiste depuis quarante et un ans ; ce n'est pas mon sentiment... Quant au capitalisme, c'est un système qui existe, mais qui, Dieu sait, est largement en évolution. Je crois que nous sommes plus dans un système d'économie mixte que dans un système purement capitaliste...

**M. Roger Chinaud.** C'est bien dommage !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** ... au sens que donnaient à ce concept les idéologues du XIX<sup>e</sup> siècle.

S'agissant de la République fédérale d'Allemagne, monsieur Bourguine, je vous rappellerai que la doctrine officielle du Gouvernement allemand est celle de l'économie sociale de marché. En effet - c'est un problème que je connais bien - 70 à 80 p. 100 du secteur bancaire sont contrôlés par des entreprises d'économie sociale, coopératives ou fonds de retraite. Cela étant, je ne veux pas entrer dans ce débat ; je laisse aux idéologues du capitalisme le soin de s'exprimer sur un sujet qu'ils connaissent mieux que moi !

J'en viens à l'autocontrôle. Il existe depuis toujours : vous nous dites qu'il est immoral et vous me surprenez. S'il est immoral, pourquoi l'avez-vous maintenu alors que vous avez exercé le pouvoir pendant si longtemps ?

**M. Emmanuel Hamel.** M. Bourguine n'était pas au Gouvernement, malheureusement !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Certes, il n'était pas au Gouvernement, mais il a dit lui-même que ses amis, auxquels il a rendu d'ailleurs un vibrant hommage, y étaient ! Sans doute l'écho de ses propos au sein du Gouvernement résonnait-il insuffisamment...

Si l'autocontrôle est immoral, il faut le supprimer. Moi, je ne dirais pas qu'il est immoral ; je crois simplement qu'il fausse le jeu du marché...

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** C'est cela qui est immoral !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** ... ce qui est une autre question ! Il faut employer les mots qui conviennent !

Que des personnes se soient rassemblées pour protéger leur entreprise dans des conditions données, je ne juge pas que ce soit immoral ; souvent, elles ont défendu un bien qu'elles ont

construit ou que leurs ancêtres ont édifié. On peut s'interroger, parfois, sur l'héritage des enfants et des petits-enfants, mais, si je soulevais la question, vous me reprendriez en affirmant que c'est un bien sacré et vous auriez peut-être raison. Quoi qu'il en soit, il ne faut pas tout mélanger !

Je le répète, s'agissant de gens qui se défendent, je n'emploierai pas l'adjectif « immoral ». Cela étant, l'autocontrôle fausse le jeu du marché. C'est la raison pour laquelle mon ami M. Badinter, en 1985, avait dit qu'il faudrait le supprimer en 1990. Et à l'époque, monsieur Dailly, les responsables d'entreprise qui ont demandé au Gouvernement de renoncer aux dispositions visant à supprimer l'autocontrôle étaient plutôt de vos amis que des miens !... Or, un accord était intervenu au Parlement.

Moi, je suis d'accord avec vous, mais il faut que nos entreprises s'y préparent, car se pose aussi un problème de défense ; on ne peut pas être trop brutal. En effet, elles jouent un rôle sur le marché et, sans elles, y aurait-il un marché ? C'est une question redoutable que je vous pose.

J'accepte donc votre amendement ; je considère qu'il est bon de supprimer l'autocontrôle, j'en suis partisan, mais je ne dirai pas qu'il était immoral ; là, vous êtes excessif. Cela étant, « qui aime bien châtie bien ». Mais vous avez envie de châtier le capitalisme d'une façon telle que moi qui ne l'aime pas beaucoup, je ne désire être aussi sévère que vous !

Monsieur Dailly, je le répète, je suis prêt à accepter votre amendement, au nom du Gouvernement, mais je vous suggère d'en modifier le paragraphe II et de retenir la date du 1<sup>er</sup> juillet 1990 au lieu de celle du 1<sup>er</sup> janvier 1990. Cela laisserait un an aux entreprises pour s'adapter à cette évolution que je crois tout à fait nécessaire.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je voudrais me féliciter des propos de M. le ministre d'Etat. Nous allons prendre, et d'un commun accord, une décision saine. En effet, je vous indique d'ores et déjà, monsieur le président, que je rectifie à nouveau mon amendement pour qu'il retienne, à la fin du deuxième alinéa, donc du paragraphe II, la date du 1<sup>er</sup> juillet 1990 au lieu de celle du 1<sup>er</sup> janvier 1990. Elle est d'autant mieux venue, monsieur le ministre d'Etat, que cela permettra de dépasser les assemblées générales de l'an prochain, qui se tiennent en général entre le 1<sup>er</sup> avril et le 30 juin. Ça leur donne donc tout le temps de se préparer et c'est très bien ainsi.

Ce que nous voulons, c'est en finir, mais avec prudence, sans placer les entreprises dans des situations délicates. A cet égard, je vous rejoins pleinement. Sans entamer, soyez-en sûr, la moindre polémique, - ce ne serait vraiment pas le moment - je relèverai un de vos propos : nous ne cherchons pas, ni M. le rapporteur pour avis, ni moi, ni la majorité de ceux qui siègent ici, à châtier l'économie libérale et, par conséquent, capitaliste, puisqu'il n'y a que deux systèmes...

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Non !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je sais bien que, pour vous, il y a aussi l'économie mixte.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** On est en plein dedans !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Nous ne cherchons donc pas à châtier le capitalisme ; ce que nous voulons, c'est pouvoir continuer à le défendre ; ce que nous voulons, c'est l'empêcher de se rendre indéfendable. C'est en laissant se poursuivre des pratiques comme celles-là, en les laissant se développer que le capitalisme deviendrait impossible à défendre. C'est donc ce qu'il faut lui interdire.

Vous avez fait allusion à toutes les démarches qui avaient été accomplies à l'époque - c'est vrai - par les entreprises. Je le sais mieux que personne, mais elles m'ont laissé froid, pour reprendre votre expression de tout à l'heure. Je crois d'ailleurs que si, chacun de notre côté, nous dressions la liste de ceux qui œuvraient à l'époque contre la décision que le Sénat voulait prendre, nos deux listes seraient identiques.

Mais qu'importe, c'est déjà le passé. Je me félicite de l'accord qui vient d'intervenir avec le Gouvernement. C'est un accord sain, même si nos motivations ou nos finalités sont différentes. Je suis heureux de vous retrouver sur ce point et je demande, au nom de la commission, un scrutin public.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne sais pas si nos motivations sont différentes... Je constate simplement l'accord.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Moi aussi !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Employons donc les mots justes ! Vous voulez châtier, et moi, je veux moraliser.

**M. le président.** Je suis donc saisi d'un amendement n° 142 rectifié *bis*, présenté par M. Dailly, au nom de la commission des lois, et tendant à insérer, après l'article 15, un article additionnel rédigé comme suit :

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

« 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.

« II. - Les dispositions prévues au I ci-dessus sont applicables à compter du 1<sup>er</sup> juillet 1990. »

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je me réjouis de tout cela. En effet, la date du 1<sup>er</sup> juillet 1990 m'avait traversé l'esprit et j'estime que rien n'est plus juste.

Monsieur le ministre d'Etat, vous avez dit : « qui aime bien châtie bien ». Je n'ai pas l'intention de châtier mais, effectivement, j'aime beaucoup le système capitaliste : c'est un système sain, vivifiant, créateur, créatif, et qui a montré l'étendue de ses succès dans tous les pays qui l'ont pratiqué.

**M. Robert Vizet.** Rien que ça !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Vous parlez d'économie mixte, mais ce qu'il y a de bien en France, c'est la partie capitaliste de la mixité ; l'autre partie, c'est celle qui fait que nous ne sommes pas les premiers de la classe !

Le mot « immoral », je tiens beaucoup à lui donner son vrai sens. Je ne comprends pas très bien - c'est sans doute parce que, moi, je suis un amoureux du capitalisme - pour-quoi vous avez dit : « Fausser le marché, ce n'est pas immoral ». Moi, je pense que fausser le marché, c'est immoral !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je n'ai pas dit cela !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Si ! Vous avez déclaré : « Cela fausse le marché, mais ce n'est pas immoral. » (*M. le ministre d'Etat fait des signes de dénégation.*)

Voilà un point de désaccord entre nous, monsieur le ministre d'Etat !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Me permettez-vous de vous interrompre, monsieur Bourguine ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je vous en prie.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat, avec l'autorisation de M. le rapporteur pour avis.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** J'ai dit : « Fausser le marché, ce n'est pas normal ». Et vous, vous avez déclaré : « L'autocontrôle est immoral ». Moi, j'ai simplement précisé qu'il n'était pas immoral que les entreprises se défendent, mais qu'il était anormal qu'elles faussent le marché.

N'en demandez pas trop, monsieur Bourguine ! Je voudrais que vos électeurs vous entendent ! Certaines entreprises méritent d'être défendues.

L'autocontrôle conduit à fausser les règles du marché et c'est toute la difficulté. Cela étant, je n'emploie pas les mêmes mots que vous, volontairement, parce que je suis

lucide et que je vois la société telle qu'elle est. Je n'ai pas du tout envie d'idéaliser le capitalisme, qui a ses tares - et Dieu sait qu'il en a ! - mais si cela peut marcher un peu mieux, c'est très bien. Un jour viendra où l'on pourra le transformer avec votre assentiment, monsieur Bourguine. En effet, je considère que, depuis vingt-quatre heures, vous avez fait des progrès décisifs !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Merci de la leçon ; je serai modeste désormais, monsieur le ministre d'Etat !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Pour que tout soit clair et net - la dernière fois, le vote a été acquis par 244 voix contre zéro, le groupe socialiste s'étant abstenu - et, avec l'espoir de faire l'unanimité, la commission des lois demande un scrutin public sur cet amendement.

**M. le président.** Avec joie, monsieur Dailly ! (*Sourires.*) Nous avons toute la nuit, tout le week-end... Nous pourrions voter encore plusieurs fois...

Je vais mettre aux voix l'amendement n° 142 rectifié.

**M. Michel Darras.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Darras.

**M. Michel Darras.** Avant de participer à ce scrutin public, je voudrais d'abord exprimer mon ravissement. En effet, j'ai pris une carte du parti socialiste voilà quarante-trois ans et, selon M. Bourguine, depuis quarante et un ans les aspirations de ma jeunesse ont trouvé satisfaction puisque nous sommes en économie administrée et que, toujours selon M. Bourguine, c'est synonyme de socialisme ! (*Sourires.*)

Cela dit, je veux relever, sans en contester l'exactitude, ce qu'a dit à deux reprises M. Dailly de la position du groupe socialiste.

A l'époque dont il parle, M. Badinter était garde des sceaux. Je sais, monsieur Dailly, que vous avez le procès-verbal sous la main. Vous me l'avez dit en commission des lois. J'espère que ma mémoire est fidèle. Si, toutefois, je me trompais, vous me le diriez.

Le garde des sceaux avait affirmé en substance que l'autocontrôle est la protection des équipes en place et fausse le jeu du marché.

Je n'entrerai pas dans la querelle de savoir si fausser le jeu du marché est moral ou immoral.

En tout cas, telle était la position de M. Badinter.

Pour autant, il admettait l'autocontrôle. Je crois me souvenir que c'était pour une période transitoire de cinq ans, c'est-à-dire avec la même échéance de 1990 que celle que le Sénat va voter tout à l'heure. Il admettait à un taux de 15 p. 100.

Il est tout à fait exact, monsieur Dailly, que le groupe socialiste, manifestant comme toujours son indépendance à l'égard de l'exécutif, n'avait pas suivi le garde des sceaux dans sa position. Le vote que vous proposiez au Sénat avait été acquis par scrutin public par 244 voix contre zéro, le groupe socialiste s'abstenant, c'est-à-dire ne suivant pas le garde des sceaux dans sa proposition de 15 p. 100.

Vous avez eu l'amabilité de me dire, puis-je j'étais personnellement en cause, que vous ne nous en faisiez pas grief. Comme je vous en remercie !

De la même façon, je me garderai bien de vous faire grief d'avoir accepté, ensuite, après la commission mixte paritaire, que le taux soit de 10 p. 100. En définitive, entre 15 et 10, il n'y a que cinq ; entre 10 et zéro, il y a dix.

Autrement dit, si nous devons nous faire des griefs réciproques, les miens, à votre égard, seraient deux fois plus élevés que ceux que vous pourriez m'adresser.

Je ne veux pas polémiquer. Nous allons maintenant procéder à un vote par scrutin public. S'agissant de cette disposition applicable au 1<sup>er</sup> juillet 1990, le groupe socialiste se réjouit de voir le Gouvernement qu'il soutient - en ne le suivant pas toujours totalement et, quelquefois, en s'abstenant - accepter aujourd'hui votre proposition, monsieur Dailly. Il votera donc l'amendement n° 142 rectifié *bis*.

En outre, nous sommes très heureux à la fois de partager l'enthousiasme de M. Bourguine pour les thèses que nous défendons - je le constate d'ailleurs chaque fois que je reçois

son hebdomadaire, qui est techniquement très bien fait, et les lettres qui l'accompagnent - et de vous suivre, cette fois complètement, monsieur Dailly, puisque le Gouvernement a accepté votre amendement.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 142 rectifié *bis*, accepté par le Gouvernement.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant de la commission des lois.

Il va être procédé au scrutin dans les conditions réglementaires.

(*Le scrutin a lieu.*)

**M. le président.** Personne ne demande plus à voter ?...

Le scrutin est clos.

(*Il est procédé au comptage des votes.*)

**M. le président.** Voici le résultat du dépouillement du scrutin n° 146 :

|   |     |
|---|-----|
| Nombre des votants .....                | 300 |
| Nombre des suffrages exprimés .....     | 300 |
| Majorité absolue des suffrages exprimés | 151 |

Pour l'adoption ..... 300

Le Sénat a adopté.

Un article additionnel est donc inséré dans le projet de loi, après l'article 15.

#### Articles additionnels avant l'article 16

**M. le président.** Je suis maintenant saisi de deux amendements qui peuvent faire l'objet d'une discussion commune.

Le premier, n° 64 rectifié, présenté par MM. Bourguine, Cluzel, Chinaud et Raybaud, au nom de la commission des finances, tend à insérer, avant l'article 16, un article additionnel ainsi rédigé :

« Le premier alinéa du 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 p. 100 du capital ou des droits de vote d'une société titulaire d'une autorisation relative à un service national de la télévision par voie hertzienne terrestre, lorsque cette société n'est pas inscrite à la cote officielle ou à celle du second marché ».

Le second, n° 1 rectifié, présenté par M. Gouteyron et les membres du groupe du rassemblement pour la République, vise à insérer après l'article 15, un article additionnel ainsi rédigé :

« Les dispositions prévues aux articles 11, 12, 13, 14 et 15 s'appliquent également aux sociétés visées à l'article 39 de la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication lorsqu'elles sont inscrites à la cote officielle ou au second marché d'une bourse de valeurs ; pour ces mêmes sociétés le seuil de 25 p. 100 est porté au tiers du capital ou des droits de vote. »

La parole est à M. le rapporteur pour avis, pour défendre l'amendement n° 64 rectifié.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, la loi du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication, c'est-à-dire la loi de l'audiovisuel, a donné aux sociétés audiovisuelles, spécialement à deux d'entre elles, Canal Plus et T.F.1, une structure qui ne convient vraiment pas à des sociétés cotées.

En effet, 50 p. 100 du capital appartiennent à des personnes qui ne sont pas unies par un pacte d'actionnaires, dont l'une d'entre elles, titulaire de l'autorisation d'émettre, détient 25 p. 100 du capital, et 50 p. 100 appartiennent, pour une petite partie, aux salariés et, pour l'essentiel, au public.

Le seuil de 25 p. 100 est une limite qui n'est pas défendable. Elle l'est d'autant moins que ce seuil maximum, réservé à la personne morale à qui est donnée l'autorisation d'émettre et qui est, par conséquent, l'actionnaire maître d'œuvre, est démotivant.

Il est certain que le détenteur de 25 p. 100 du capital, qui doit engager toute son imagination et ses moyens dans le développement de la société, est d'autant moins motivé qu'il court des risques réels d'être dépossédé.

On peut imaginer que des actionnaires de concert, mais d'un concert qui pourrait être bien dissimulé, détenant 20 p. 100 chacun, s'opposent, pour le dominer, à l'actionnaire principal, investi de la responsabilité de l'émission.

Il y a contradiction, puisque ce seuil maximum de 25 p. 100 est limité aux sociétés de télévision par voie hertzienne terrestre. Or, pour les sociétés de télévision par satellite, le seuil maximum est fixé à 50 p. 100.

Cette distinction n'a vraiment aucun sens puisque, aujourd'hui, l'émission par satellite est la concurrente directe et normale de la télévision par voie hertzienne terrestre. C'est l'avenir.

De plus, nous allons voir se développer une compétition sur le marché des images qui sera fantastique. Le besoin d'image est énorme. Il se traduit par la valorisation extraordinaire des sociétés qui ont eu l'habileté de se constituer des droits.

Le droit de passage à la télévision d'un film, qui était, voilà trois ou quatre ans, de 200 000 francs, est, aujourd'hui, de 2 millions de francs. On a assisté à un décuplement des prix.

Cette compétition européenne est accompagnée de regroupements européens.

Aujourd'hui, vous l'avez sans doute lu dans vos journaux, aux États-Unis, vient d'avoir lieu une offre publique d'achat de plus de 10 milliards de dollars de la société Paramount, qui est une ancienne société de pétrole transformée en une société de communication, sur le groupe Time. Ce dernier, d'ailleurs, avait déjà fait une offre publique d'achat sur le groupe Warner.

Autrement dit, nous voyons apparaître des géants, qui justifient ces groupements et ces concentrations par la compétition que, disent-ils, les géants européens leur font, tels que Bertelsmann et quelques autres. En R.F.A., il y a plus d'un géant dans le domaine de la communication.

Nous ne pouvons pas laisser nos sociétés françaises être ainsi paralysées.

Pour Canal Plus, la capitalisation boursière atteint 12 milliards de francs. Pour T.F. 1, elle atteint 9 milliards de francs. Dans le cas de T.F. 1, les petits actionnaires, qui détiennent près de 40 p. 100 du capital, sont plus de 200 000.

Si, d'aventure, de telles sociétés d'ailleurs pas nécessairement européennes - parmi les actionnaires de nos sociétés audiovisuelles, on voit apparaître des sociétés lichtensteinoises - se coalisaient, la gestion de nos sociétés audiovisuelles deviendrait impossible. L'actionnaire prépondérant, responsable de l'émission, serait complètement démotivé. Ce serait un risque grave.

Je ne cherche d'ailleurs pas à vous démontrer que la loi de 1986 était bien conçue. Je la crois mal conçue. Cela étant, j'ai pour M. Edouard Balladur, je le répète, amitié et admiration. En effet voilà un ministre des finances qui vous a laissé, monsieur le ministre d'Etat, une économie avec 60 milliards de plus-values fiscales - elles apparaissent d'ailleurs très honnêtement dans le budget que vous avez présenté - 3,5 p. 100 de croissance et des créations d'emplois. C'est donc un très grand succès. Toutefois, M. Balladur, en rédigeant cette loi, a certainement été trop préoccupé par les critiques que le parti socialiste pourrait éventuellement lui faire. Cette loi n'est donc pas bonne. Autrement dit, je vous accuse implicitement, mais *cum grano salis*, d'être responsable de ces 25 p. 100.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Cette loi, nous ne l'avons pas votée, c'est vous qui l'avez votée !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Absolument ! Vous avez effectivement eu une influence. Cette loi n'est pas bonne, elle doit être corrigée. Notre amendement ne propose pas de porter la limite à 50 p. 100. Il vise à faire revenir, pas entièrement, loin de là, les sociétés audiovisuelles, essentiellement Canal Plus et T.F. 1, dans le droit commun, en portant le seuil maximum de participation au



capital ou en droit de vote à 33,33 p. 100. Cela est nécessaire à l'équilibre, à la sécurité de gestion de ces entreprises. C'est pourquoi, mes chers collègues, je vous demande de bien vouloir adopter cet amendement.

Le groupe du R.P.R., dont j'ai l'honneur de faire partie et auquel je suis profondément attaché, s'est exprimé, indépendamment de la commission des finances, sur cette affaire et il a déposé un amendement analogue à celui de la commission des finances. Loin de moi l'idée de faire pression sur le groupe du R.P.R., mais il serait judicieux, lorsqu'il se sera exprimé sur ce point, qu'il retire son amendement au profit de celui de la commission, qui est plus complet et plus précis.

**M. le président.** La parole est à M. Hamel, pour défendre l'amendement n° 1 rectifié.

**M. Emmanuel Hamel.** M. Bourguine n'est pas simplement un spécialiste des problèmes financiers. Il est aussi l'un des spécialistes des problèmes de l'audiovisuel dans cette assemblée. Il n'est pas le seul. Il en est d'autres, notamment notre collègue M. Gouteyron. Sa connaissance du monde audiovisuel a amené ce dernier à déposer, au nom du groupe du rassemblement pour la République, un amendement dont l'objet est le même que celui qui a été présenté, avec tant de talent et d'autorité, par M. Bourguine, au nom de la commission des finances.

En effet, vous vous en souvenez, l'article 39 de la loi du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication limite à 25 p. 100, seulement, les participations dans le capital des sociétés autorisées à exploiter des services nationaux de télévision diffusés par voie hertzienne terrestre.

Je ne reprends pas les arguments qui sont développés dans l'exposé des motifs de notre amendement : M. Bourguine les a présentés.

Ces 25 p. 100, a-t-il dit - et c'est exact - sont démotivants. Cette limite n'est imposée qu'aux sociétés autorisées à exploiter des services nationaux de télévision diffusés par voie hertzienne terrestre, alors qu'il en est d'autres qui, elles, ne sont pas encadrées par cette limite.

Enfin, il a rappelé que, la compétition européenne, voire internationale, étant extrêmement vive, cette limite de 25 p. 100 constitue pour des sociétés françaises comme Canal Plus ou T.F.1 un handicap qui risque de les gêner dans leur compétition avec les sociétés étrangères de l'audiovisuel.

Notre amendement a pour objet de porter de 25 p. 100 à 33 p. 100 du capital ou des droits de vote le seuil autorisé pour les participations dans le capital des sociétés qui sont visées par l'article 39 de la loi du 30 septembre 1986.

Toutefois, compte tenu du fait que l'amendement de la commission des finances et le nôtre ont le même objet, que les arguments sont identiques et que, il faut en convenir, l'amendement de la commission des finances est peut-être techniquement mieux adapté, nous retirons notre amendement au profit de celui de la commission des finances.

**M. le président.** L'amendement n° 1 rectifié est retiré.

Quel est l'avis de la commission sur l'amendement n° 64 rectifié ?

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Les amendements n° 64 et n° 1 rectifiés avaient un objet semblable, même si leur rédaction était légèrement différente. La rédaction de l'amendement n° 64 rectifié lui paraissant plus heureuse, la commission des lois aurait donc été amenée à demander le retrait de l'amendement n° 1 rectifié. Ce dernier vient d'être retiré. Par conséquent, elle est heureuse que ce premier objectif ait été atteint sans discussion inutile.

Quel est l'objet de l'amendement n° 64 rectifié ? Il s'agit de porter de 25 p. 100 à 33,33 p. 100 le plafond des participations autorisées dans le capital des sociétés autorisées à exploiter des services nationaux de télévision.

A l'heure actuelle, ce plafond maximum ou ce seuil, comme vous l'entendez, qui est de 25 p. 100, résulte - M. Bourguine l'a d'ailleurs rappelé - de l'article 39 de la loi du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication. A première vue, le lien avec le présent projet de loi n'est pas apparu à la commission des lois comme parfaitement évident.

**M. Paul Loridant.** A deuxième vue aussi !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Pour ce qui est de la deuxième vue, monsieur Loridant, je vais y venir dans un instant, ne marquez pas d'impatience, vous ne serez pas déçu.

A deuxième vue, précisément, elle a pensé que le seuil ou le plafond proposé du tiers n'était sans doute pas en définitive sans relation avec le fait que, dans le présent projet de loi, c'est précisément au niveau du tiers du capital que nous venons d'installer le seuil qui déclenche les O.P.A. obligatoires portant sur 100 p. 100 du capital.

Aussi, prenant conscience de l'existence de ce seuil du tiers qui maintenant va, de manière définitive, déclencher les O.P.A. obligatoires, votre commission des lois a pensé qu'il fallait que, dans les sociétés audiovisuelles, le plafond de participation soit fixé au tiers du capital pour être juste inférieur au seuil dont le franchissement dans le droit commun va maintenant déclencher une O.P.A. obligatoire.

Voilà le lien que nous avons découvert. Nous ne savons pas si c'est l'esprit qui animait les rédacteurs. On ne sait d'ailleurs jamais quel est l'esprit des rédacteurs. Mais, quand on étudie un texte, il faut tout de même essayer de déceler quel a pu être cet esprit.

**M. Roger Chinaud.** Ou tout au moins le leur en prêter !

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Je n'entends pas le propos de M. Chinaud mais, comme il est coauteur de l'amendement, il doit savoir, lui, ce que nous avons été forcés de deviner et ce qui a finalement conduit votre commission des lois - j'ai suivi pas à pas le cheminement de sa pensée - à donner un avis favorable à cet amendement n° 64 rectifié présenté par M. Bourguine, au nom de la commission des finances.

**M. Emmanuel Hamel.** Merci, monsieur le rapporteur !

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je ne voudrais pas ouvrir un débat sur le fond. Mais je trouve singulier que dans un débat sur la transparence des marchés financiers et les offres publiques d'achat, que nous voulons encadrer par la loi, on nous demande de modifier l'article 39 de la loi du 30 septembre 1986 sur la communication audiovisuelle. Très franchement, cela vient comme un cheveu sur la soupe. Porter le seuil de 25 p. 100 à 30 p. 100 c'est une limitation. Il a fallu tout le talent et l'imagination de M. Dailly pour voir un rapport entre cet amendement et les dispositions que nous venons de voter.

Tout cela est singulier. Le seuil de 25 p. 100 n'est pas défendable, dites-vous. Je suis prêt à l'admettre, je fais donc un pas dans la bonne direction.

Mais qui a décidé que ce serait 25 p. 100 ? Vous avez dit que c'était ce bon M. Balladur. Je crois plutôt que c'est M. Léotard car c'est lui qui a présenté la loi. Après tout, l'un ou l'autre. Ils auraient fait cela par peur des socialistes. Non, ils l'ont fait pour éviter qu'un groupe ne contrôle T.F.1. C'est aussi simple que cela. A l'époque, on était en train de faire un montage très savant. D'ailleurs, les raisons pour lesquelles le groupe Bouygues a alors été choisi ont échappé à beaucoup. Mais peu importe, je ne veux pas entrer dans ce domaine.

T.F.1 a été privatisé, conformément à une loi. C'est une loi relative à l'audiovisuel qui peut modifier les critères d'attribution. Je crois qu'on ne va pas « à la sauvette », dans un hémicycle dont tout de même on ne peut pas dire qu'il soit très représentatif, voter un amendement tout simplement parce que les circonstances font que le groupe - je peux le comprendre - souhaite être en mesure de jouer un rôle plus important afin de ne pas être, le cas échéant, en difficulté avec ses partenaires.

T.F.1 ne craint rien, monsieur Bourguine. En effet, le Conseil supérieur de l'audiovisuel doit autoriser toute modification du capital.

Donc, il n'y a pas de risque. Je dis simplement qu'il y a des inconvénients. En effet, le groupe Bouygues ne pouvant pas, aujourd'hui, augmenter son influence, il se trouve obligé de négocier avec ses partenaires. J'ai cru comprendre qu'avec Maxwell ou d'autres partenaires, il a eu des difficultés.

Par conséquent, je le répète, je peux comprendre, mais je dis que ce n'est pas l'endroit et je voudrais suggérer à M. Bourguine de ne pas maintenir son amendement, car je suis convaincu que l'Assemblée nationale n'acceptera pas de régler à la sauvette, dans le cadre d'une commission mixte

paritaire, un problème dont les implications financières et politiques sont évidentes. Dans cette affaire, vouloir utiliser un chemin de traverse conduit, à coup sûr, à l'impasse.

Après tout, si la majorité du Sénat désire se voir « retoquer » cet amendement - car on ne traite pas du dossier important de l'audiovisuel dans le cadre d'une loi où il n'a rien à faire - qu'elle en prenne la responsabilité ! Mais la sagesse - c'est le cas de le dire - doit être recommandée en la circonstance.

Que dira-t-on demain, alors que les problèmes de l'audiovisuel préoccupent, il faut bien le dire, la plupart de nos sociétés comme un grand nombre de nos concitoyens ? On dira qu'à travers une loi sur la transparence des marchés financiers, on a autorisé un groupe à porter son capital de 25 p. 100 à 33,33 p. 100. Pourquoi 33,33 p. 100 d'ailleurs, alors qu'il suffisait peut-être de l'autoriser sans limites ?

Tout cela est une caricature de débat ! Personnellement, je souhaite, dans l'intérêt des opérateurs de T.F. 1, que ce débat ne soit pas tranché par un vote négatif résultant d'une initiative que je juge inadaptée au texte dont nous discutons.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, vous avez parlé avec beaucoup de bon sens, mais, cependant, l'accusation de « cheveu sur la soupe » ne me semble pas vraiment justifiée.

En effet, le projet de loi qui nous est soumis commence par un exposé des motifs qui consistent à « garantir le respect des actionnaires minoritaires », nombreux dans le cas de T.F. 1 et de Canal Plus, puisqu'ils atteignent le chiffre de 200 000 dans le premier cas et de plusieurs dizaines de milliers dans le second.

Or, il est capital que, dans la bataille pour la communication au sein de l'Europe, les dirigeants de T.F. 1 et de Canal Plus soient en sécurité. Le danger est réel car, tel qu'est constitué le capital de ces sociétés cotées en bourse, l'actionnaire qui possède 25 p. 100 des titres peut être mis en minorité par une coalition dont on ne pourra jamais prouver - car cela sera impossible - qu'elle est le résultat d'une action menée de concert.

Il existe ainsi des sociétés d'audiovisuel qui entrent dans la compétition européenne et dont les dirigeants ont « un poing lié dans le dos ». Il s'agit donc de garantir le respect de leurs actionnaires et leur liberté d'action.

Vous me dites que l'Assemblée nationale risquerait de « retoquer » notre amendement. C'est peut-être vrai, car elle ne mesurera pas forcément de la même façon que nous l'urgence et l'importance d'une telle décision.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Monsieur Bourguine, me permettez-vous de vous interrompre ?

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Bien volontiers.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat, avec l'autorisation de M. le rapporteur pour avis.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Il est vrai que j'ai employé le mot « retoquer » et que j'ai parlé de « cheveu sur la soupe ». Mais laissons là ce débat, si vous le voulez bien.

L'essentiel, c'est que le gouvernement précédent - vous avez cité M. Balladur, j'ai parlé de M. Léotard - a estimé nécessaire de faire voter une loi spécifique sur l'audiovisuel. En effet, la privatisation de T.F. 1 n'a pas fait l'objet de l'ordonnance sur les privatisations. Il s'agit donc bien d'une disposition spécifique qu'il convient de traiter de manière spécifique.

Il s'agit d'un problème qui a des implications nationales, européennes, mondiales. C'est un secteur dans lequel des capitaux très importants sont mis en œuvre et qui connaît à l'heure actuelle des regroupements. Vous avez cité T.F. 1, mais nous pourrions évoquer Canal Plus, ce qui prouve bien que nous pouvons être totalement objectifs, les uns et les autres. Quoi qu'il en soit, cette question appelle un examen particulier.

Que va dire l'Assemblée nationale ? C'est le point sur lequel je voudrais attirer tout particulièrement votre attention. Elle va, sans aucun doute, dire qu'elle ne peut traiter de ce

problème dans le cadre de ce projet de loi. Il va donc y avoir un réflexe négatif et la disposition que vous proposez au Sénat d'adopter sera repoussée. Or, une disposition repoussée revient beaucoup plus difficilement en discussion.

Je n'ai pas donné mon sentiment définitif sur cette affaire, car je dois en parler avec mes collègues du Gouvernement, mais j'ai dit que je pouvais comprendre les intentions contenues dans cet amendement. Toutefois, la précipitation et le fait qu'une telle disposition soit intégrée dans un débat comme celui-ci entraîneront, c'est quasiment sûr, un refus.

Je vous demande donc de mesurer la responsabilité que le Sénat prendrait quant au traitement d'un dossier qui doit garder son caractère particulier. Bien sûr, nous pouvons discuter du bien-fondé ou du « mal-fondé » de cette disposition, mais je n'ai pas voulu entrer dans ce débat. J'ai simplement voulu rappeler les origines et les circonstances de notre discussion d'aujourd'hui, ainsi que les risques encourus par les auteurs de l'amendement.

**M. le président.** Veuillez poursuivre, monsieur Bourguine.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur le ministre d'Etat, vos propos montrent que vous avez vraiment le sens de l'Etat et de l'intérêt général et vous nous donnez des conseils de sagesse que je comprends tout à fait.

Le problème dont nous parlons n'est d'ailleurs pas un problème de parti ; c'est véritablement un problème d'intérêt national, la télévision étant un moyen d'une importance capitale de conservation de l'identité nationale.

Nos amis communistes - puisque nous sommes tous Français, nous sommes donc tous amis, bien que nous soyons, bien entendu, séparés, par des idées essentielles - (*M. Vizet sourit*) ont toujours défendu l'identité nationale contre l'invasion d'un mode de vie cinématographique ou télévisuel différent.

Pour ma part, je considère qu'il est très important, si nous voulons garder notre culture nationale, de conserver le contrôle de nos entreprises de télévision, d'autant plus, je le répète, que, pour la télévision hertzienne terrestre, le seuil maximal de participation d'un actionnaire est limité à 25 p. 100 du capital, tandis que pour la télévision par satellite, le seuil est de 50 p. 100.

Par ailleurs, chez nos partenaires de la Communauté, rien de tel n'existe. Tout est libre et le fait nouveau, par rapport à la loi du 30 septembre 1986, c'est l'accélération de l'Histoire, à laquelle vous avez d'ailleurs contribué, monsieur le ministre d'Etat.

Par l'Acte unique, qui a été conçu par M. François Mitterrand, signé par M. Fabius et, il est vrai, ratifié sous le gouvernement de M. Chirac, puis par les directives que vous avez signées, notamment en ce qui concerne la liberté de circulation des capitaux, vous avez donné un coup d'accélérateur à l'Histoire.

Par conséquent, il est absolument fondamental de nous adapter à la future compétition et de garantir les intérêts des actionnaires des sociétés de l'audiovisuel et de leurs dirigeants, car, je le répète, s'ils sont démotivés, ils baisseront les bras.

Par conséquent, les conseils de sagesse que vous nous donnez, monsieur le ministre d'Etat, sont, je crois, inutiles car, personnellement, je fais la plus complète confiance à votre sens de l'intérêt général et du bien public.

Je suis certain que ce n'est pas parce que le Sénat aura voté d'une certaine façon que, par une réaction d'humeur, vous-même ou le Gouvernement au sein duquel vous avez une importance considérable, à titre personnel, en feront une espèce d'affaire de vanité. Je ne le crois pas du tout.

Vous êtes conscient - vous venez de nous le dire - de l'importance du problème et le vote du Sénat ne fera que la confirmer aux yeux de l'assemblée des collectivités territoriales que nous sommes.

Je ne pense pas non plus que l'opinion très forte manifestée par le Sénat soit de nature à provoquer des réactions d'humeur à l'Assemblée nationale. Seul sera pris en considération, j'en suis convaincu, tant par le Gouvernement que par l'Assemblée nationale, l'intérêt national. Telle est la raison pour laquelle, au nom de la commission des finances et de mes collègues représentant quatre grands groupes de notre assemblée, je demande un scrutin public sur cet amendement.

**M. Emmanuel Hamel.** Nous vous approuvons !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** M. Bourguine a le droit de s'obstiner, mais il ne pourra pas prétendre que je ne l'ai pas prévenu !

Il y aura refus de la part de l'Assemblée nationale non pas parce que la proposition aura été adoptée par le Sénat, mais parce que - j'en suis tout à fait convaincu - cette disposition n'a pas sa place dans ce projet de loi. En effet on ne traite pas du problème de l'audiovisuel, tel qu'il a été fixé en 1986 par le gouvernement précédent, par un vote à la sauvette, fût-il par scrutin public, à zéro heure quinze !

Vous ne pourrez pas dire, monsieur Bourguine, que je ne vous ai pas mis en garde. Votre obstination se comprend, car vous êtes sans doute fort de vos convictions, mais mesurez bien qu'en fonction de l'intérêt national, que vous invoquez, on ne peut traiter de ces questions sans un large débat, animé par les ministres responsables et alimenté par des spécialistes de toutes tendances, qu'ils siègent au Sénat ou à l'Assemblée nationale !

Je crois que vous faites ici une erreur de jugement, monsieur Bourguine, mais je vous en laisse la paternité. Après tout, d'ici à quelques mois, nous serons départagés par la suite qui sera donnée à cet événement.

Sachez toutefois que je n'userai pas de mon influence qui, comme vous le dites, est grande, parce que je me refuse à agir sous la pression - je sais de quoi il est question - alors qu'il faut ouvrir un véritable débat. Je peux comprendre les raisons de cet amendement, mais je n'accepte pas - là-dessus je suis catégorique -, qu'il soit traité à la sauvette, dans le cadre d'un projet de loi dont ce n'est pas l'objet.

Les problèmes de la télévision nous ont assez préoccupés depuis quelques années. Une loi spécifique a été votée, je vous l'ai fait remarquer tout à l'heure, monsieur Bourguine, mais ces arguments n'ayant pas eu l'heur de vous convaincre, un débat spécifique aura donc lieu.

Bien entendu, une fois que l'Assemblée nationale et le Sénat auront tranché à travers ce débat, il sera plus difficile de le rouvrir par la suite. C'est ce que j'ai voulu vous expliquer. J'ai essayé de faire appel à la raison sans éveiller la passion ; je vous laisse maintenant devant vos responsabilités.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Précisément, je ne puis croire qu'il sera plus difficile de discuter ultérieurement de ce problème si le Sénat prend une décision ce soir, car celle-ci devra être l'indicateur de l'urgence que le Sénat attribue à ce problème.

Par conséquent ne parlez pas de vote à la sauvette. Ce n'est pas le cas. (*M. le ministre d'Etat sourit.*) Tous les articles sont votés dans les mêmes conditions. Il s'agit d'ailleurs d'un article très simple : passer de 25 p. 100 à 33,33 p. 100 du capital. Il est clair aussi que c'est très insuffisant.

Tout ce que nous faisons c'est vous montrer que nous sommes conscients de l'urgence de ce problème. Nous sommes convaincus que vous avez la même exigence d'intérêt général, la même conscience de cette urgence et que vous considèrerez notre geste comme une incitation à déclencher, le plus tôt possible, cette révision et cette remise en ordre de la loi audiovisuelle. Que ce soit M. Léotard ou M. Balladur, peu importe. En fait c'est M. Léotard qui, dans un mémorable marathon de 117 articles, a défendu ce projet de loi.

Monsieur le ministre d'Etat, je suis obligé de vous dire que, vraiment, l'importance et l'urgence nous amènent à insister auprès de vous.

**M. Paul Loridant.** Je demande la parole, contre l'amendement.

**M. le président.** La parole est à M. Loridant.

**M. Paul Loridant.** Monsieur le président, monsieur le ministre d'Etat, mes chers collègues, le débat que nous avons est un peu singulier. Nul, dans cet hémicycle, ne niera que cet amendement a toutes les caractéristiques d'un cavalier. Je dirai même que c'est un texte de circonstance puisque nous

croions savoir que certaines sociétés concernées se sont vivement agitées ces dernières heures pour que cet amendement soit rattaché à ce projet de loi.

Il est illusoire de vouloir trancher un problème de cette importance à la hussarde et par le biais d'un coup de force. J'ai tout à fait en mémoire les protestations de l'opposition nationale sur tel ou tel texte lorsqu'elle a le sentiment que la majorité ou le Gouvernement veut faire passer un amendement à la sauvette, surtout si celui-ci n'a pas de rapport direct avec le texte en question.

Je vous retourne, mes chers collègues de la majorité, la même argumentation et la même qualification. Point trop n'en faut et prenons le temps, s'il vous plaît, de réfléchir à ce que nous faisons lorsque nous touchons au paysage audiovisuel de ce pays.

Vous savez aussi bien que moi, et même mieux que moi, puisque je n'avais pas l'honneur de siéger dans cet hémicycle lors du célèbre débat de 1986, que le texte de M. Léotard vous a occupés pendant des semaines. Vous auriez donc mauvaise grâce aujourd'hui, ayant mesuré, à cette époque, toute l'importance de ce texte, de vouloir à zéro heure quinze, au détour d'une loi importante, précisément sur la transparence financière, à faire un coup de force dans le domaine audiovisuel.

S'il advenait que le Sénat vote cet amendement, j'espère de tout cœur que cela ferait la une des journaux pour dénoncer, je dis-le mot, les « manœuvres » que vous vous apprêtez à faire.

Certes, le secteur de l'audiovisuel est en cours de modification. Mais soyons clairs ! C'est un secteur qui est essentiellement occupé par de très grandes sociétés ; c'est un secteur dans lequel les rivalités d'entreprises financières sont particulièrement graves. C'est un secteur qui concerne tous les citoyens. Il serait vraiment dommage que vous persistiez à vouloir faire un coup de force.

Je tiens à rappeler, comme l'a fait M. le ministre d'Etat tout à l'heure, que ne sont pas en jeu, dans cette affaire, la direction et l'orientation de T.F. 1 puisque c'est, pour l'essentiel, de T.F. 1 qu'il s'agit.

**M. Roger Chinaud.** N'oubliez pas Rousselet !

**M. Paul Loridant.** Une modification substantielle du capital entraînerait une modification fondamentale des conditions dans lesquelles l'agrément a été donné, soit par la Haute Autorité soit par le Conseil supérieur de l'audiovisuel.

Dans ces conditions - vous savez bien que ce mécanisme fonctionnerait - le C.S.A. serait parfaitement fondé à se saisir à nouveau du dossier afin de réexaminer les conditions d'agrément de T.F. 1.

L'argument que vous avancez est donc un faux argument. Vous dites aujourd'hui que la multiplication du nombre des petits actionnaires fragilise l'entreprise. Mes chers collègues de la majorité sénatoriale, c'est vous, sous le gouvernement de M. Balladur, avec l'appui de M. Léotard, qui avez voulu cette multiplication des petits actionnaires. C'est vous qui, dans cet hémicycle, à l'occasion de ce projet de loi, nous dites qu'il faut défendre les petits actionnaires. C'est encore vous, aujourd'hui, en cet instant, toujours en vous réclamant du capitalisme, qui dites que, pour se protéger des petits actionnaires qui céderaient aux sirènes de rivalités capitalistes, il faut absolument relever ce seuil.

Cela est insupportable !

J'insiste non point parce que nous refusons d'aborder le débat - effectivement, le sujet est d'importance et nous devons protéger le paysage audiovisuel français - mais parce que nous ne le ferons pas à la sauvette dans les conditions que vous préconisez ! Le groupe socialiste, en toute clarté, votera contre cet amendement. (*Applaudissements sur les travées socialistes.*)

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Monsieur Loridant, vous avez évoqué la capacité de défense du Conseil supérieur de l'audiovisuel, qui, effectivement, pourrait éventuellement, en défense contre une action concertée, prononcer une suspension de l'autorisation d'émettre.

Vous mesurez l'importance d'une telle sanction : c'est la bombe atomique ! Elle priverait non seulement les téléspectateurs de T.F. 1, mais également les 200 000 actionnaires qui possèdent 40 p. 100 de T.F. 1, c'est-à-dire 3 600 millions, de leur actif. Je ne crois pas que le Conseil supérieur de l'audiovisuel prononce une suspension de l'autorisation d'émettre. C'est donc une menace qui, de par son excès, devient insignifiante. En effet, comme le disait de Talleyrand, « tout ce qui est excessif est insignifiant. »

On peut très bien imaginer qu'une action de concert bien conduite de l'extérieur mette en minorité l'actuel opérateur de T.F. 1, mais cela vaut tout autant pour Canal Plus, c'est-à-dire qu'un actionnaire principal ayant 25 p. 100 pourrait avoir devant lui plus de 25 p. 100. Cette situation est naturellement de nature à détruire le cerveau opérateur de T.F. 1 comme de Canal Plus.

M. le ministre d'Etat a employé le nom de M. Bouygues, qui, il est vrai, a été désigné et est l'opérateur de T.F. 1. Celui de Canal Plus, c'est M. Rousselet, un ami de trente-cinq ans, non socialiste d'ailleurs ; je ne l'ai pas consulté sur cet amendement, mais, d'après ce que je sais, son inquiétude est exactement la même que celle des dirigeants de T.F. 1.

Le problème est le même : la compétition internationale, qui touche Canal Plus. Bertelsmann, par exemple, qui contrôle R.T.L. Allemagne, a une puissance considérable. M. Maxwell a une personnalité intéressante, c'est vrai, mais très agressive sur le marché français. Je ne pense pas que l'on puisse diriger une entreprise audiovisuelle comme Canal Plus ou T.F. 1. avec plus de 25 p. 100 de droits de vote et l'insécurité !

Franchement, on croirait que l'on vous demande de remuer ciel et terre. Pas du tout ! Il s'agit tout simplement de passer de 25 p. 100 à 33,33 p. 100. C'est très peu de chose, mais c'est une autre sécurité psychologique pour les opérateurs à qui l'autorisation d'émettre a été confiée. C'est très important pour la bonne gestion de ces deux affaires, aussi bien pour M. Bouygues, puisque son nom a été prononcé, que pour M. Rousselet.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je souhaite apporter un point final à cette discussion. M. Loridant s'est exprimé comme il fallait le faire, me semble-t-il, et comme d'autres le feront.

Tout à l'heure, je vous l'ai dit, bien que je souhaite en délibérer avec les membres du Gouvernement, en particulier avec Mme Tasca, qui est chargée de ce dossier, je comprends fort bien que l'opérateur principal voie sa position confortée. Mais tel n'est pas nécessairement l'avis de tous mes collègues ; il faut que nous en débattions.

Je peux le comprendre pour le groupe qu'anime M. Rousselet et pour le groupe de M. Bouygues. Toutefois, dans la démonstration que vous avez faite, et bien faite, à l'instant, monsieur Bourguine, vous avez évoqué le paysage audiovisuel à la fois en France et en Europe. Permettez-moi de vous le dire, l'ampleur que vous avez donnée à vos propos montre bien que l'on ne peut pas traiter ce problème dans le cadre de cette loi. Elle n'a pas été faite pour cela ! Profiter, comme le disait M. Loridant, d'un cavalier pour modifier une donnée fondamentale du paysage audiovisuel, sans que les commissions compétentes, à l'Assemblée nationale et au Sénat, en aient délibéré, est une faute.

Vous ne pourriez pas dire que je ne vous ai pas prévenus ! J'aurais souhaité que ceux qui peuvent légitimement avancer cette idée, sans en mesurer toutes les difficultés d'application, entendent mes propos. J'en suis en effet convaincu, l'opiniâtreté que vous mettez à obtenir un vote du Sénat retardera un examen dépassionné, objectif et, dans toute la mesure possible, « dépolitisé » au bon sens du mot, examen que je crois pourtant nécessaire.

Je sens que vous souhaitez un succès, mais il sera un succès limité et vraisemblablement passager. Vouloir forcer la main à la fois au Gouvernement et à l'Assemblée nationale, qui sont les garants de l'exécution de la loi de 1986, vouloir forcer la main, dans les circonstances où nous sommes et à l'occasion de ce débat, est, je le répète, une faute assez lourde :

**M. Emmanuel Hamel.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Hamel.

**M. Emmanuel Hamel.** Vous dites, monsieur le ministre, que nous nous sommes tout dit. Peut-on dire que l'on s'est tout dit ? Si tel est le cas, a-t-on bien dit ce que l'on devait dire ?

Vous avez apporté, monsieur le ministre, et personnellement je le déplore, votre caution à l'argumentation de notre collègue qui, parlant au nom du groupe socialiste, s'est laissé emporter, peut-être, par sa jeunesse et est allé jusqu'à prétendre que nous agissions « à la hussarde » et que c'était un coup de force !

**M. Paul Loridant.** Exactement !

**M. Emmanuel Hamel.** Tout ce qui est excessif n'a pas de valeur, et, véritablement, ces propos sont étonnants.

**M. Paul Loridant.** Mais non !

**M. Emmanuel Hamel.** On prétend également que cet amendement a été déposé à la sauvette. Il a été discuté par la commission des finances, où tous les groupes de l'assemblée sont représentés. Son examen et son vote ont donné lieu à un commentaire dans le rapport. Il répond, ainsi que M. Bourguine l'avait fait tout à l'heure, à l'argument selon lequel aucun lien n'existait entre cet amendement et celui que nous avions déposé, identique en fait.

Que lit-on à la page 133 du rapport ? « Les dispositions relatives aux offres publiques d'achat sont destinées, aux termes de l'exposé des motifs - de votre projet de loi, monsieur le ministre d'Etat - à « garantir le respect des intérêts des actionnaires minoritaires, des dirigeants des sociétés et des initiateurs d'O.P.A. ». »

Il pèse actuellement des menaces sur les sociétés audiovisuelles dont nous avons tout à l'heure défini les caractères. Vous avez vous-même, dans cet hémicycle, évoqué le nom d'une personnalité étrangère, M. Maxwell. Par ce vote, nous souhaitons accélérer, au niveau du Gouvernement, la réflexion sur les moyens à mettre en œuvre, quitte à modifier la loi votée voilà deux ans. Les lois sont faites pour être modifiées lorsque l'intérêt public le démontre et le rend nécessaire.

Nous souhaitons très vivement que le Sénat, loin de céder à la pression de M. le ministre d'Etat et du groupe socialiste, considère que l'intérêt public commande d'adopter cet amendement afin d'éviter que le secteur audiovisuel français, non protégé par le fait qu'il peut y avoir actuellement plus de 25 p. 100 d'actions détenues par un seul actionnaire, ne tombe dans des mains étrangères.

**M. Paul Loridant.** Le C.S.A. l'interdirait !

**M. Robert Vizet.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Vizet.

**M. Robert Vizet.** Ce débat n'est pas seulement une question de forme, de circonstance. Personne n'a l'exclusivité en matière de « coups » comme celui-là, au cours d'une séance. Par conséquent, je ne sais pas si nous pouvons adresser des reproches aux uns ou aux autres. Les méthodes sont utilisées en fonction des objectifs à atteindre. Je ne vais pas revenir sur les propos que j'ai tenus lors de la discussion générale. A l'Assemblée nationale s'est déroulée une espèce d'opération identique qui portait, non pas sur l'audiovisuel, mais sur les avantages encore considérables des détenteurs de capital.

Si, aujourd'hui on se plaint de la situation de l'audiovisuel et de nos chaînes de télévision, il faut essayer de revenir un peu en arrière. Cela a commencé lors de l'introduction de la publicité. Cela s'est poursuivi quand on a autorisé, à côté des chaînes publiques, la création d'une chaîne privée, et l'ouverture de cette brèche a permis la privatisation de T.F. 1. La meilleure façon de défendre T.F. 1 était de laisser cette chaîne dans le secteur public.

On nous a dit également avoir voulu défendre le paysage audiovisuel français. De ce point de vue, je peux faire une suggestion : soyez avec nous pour imposer le quota de 60 p. 100 d'œuvres françaises à diffuser sur les chaînes - pas seulement d'œuvres françaises d'ailleurs mais aussi d'œuvres

européennes - contre l'invasion de productions américaines. Voilà un moyen de défendre, effectivement, l'audiovisuel français.

Après, je n'ai pas très bien compris où voulait en venir M. Bourguine. D'un côté, il était question de défendre les petits épargnants et les petits actionnaires et, d'un autre côté, on ne savait pas s'il s'agissait de défendre celui qui a la plus grosse part, M. Bouygues. Cet amendement n'était-il pas encore un moyen de renforcer ce qu'on appelle un « noyau dur » dans T.F. 1.

Pour toutes ces raisons, et parce que nous avons voté contre la privatisation de T.F. 1, étant logiques jusqu'au bout, nous voterons contre cet amendement.

**M. Roger Chinaud.** Je demande la parole, pour explication de vote.

**M. le président.** La parole est à M. Chinaud.

**M. Roger Chinaud.** Monsieur le ministre d'Etat, la journée a été longue mais je suis un peu surpris que, sur ce problème qui est un problème de fond, vous preniez la voie des faux-fuyants. Pardonnez-moi de vous le dire sous cette forme mais, finalement, les propos directs sont les meilleurs. Vous en avez tenu un qui me servira de conclusion.

Nous parlons de la sécurité du marché financier et nous sommes réunis par le souci de protéger un certain nombre de nos entreprises contre les O.P.A. L'amendement de la commission des finances a pour objet de répondre à cette double préoccupation.

**M. Emmanuel Hamel.** Eh oui !

**M. Roger Chinaud.** En ce qui concerne un type de société dont la vocation est essentielle puisqu'elle touche à la défense et à la promotion de notre culture, nous pensons que la loi - que je n'ai pas eu à voter car je ne faisais pas partie du Parlement national à cette époque, mais que j'aurais sans doute votée - était à cet égard imparfaite. Nous menons un débat qui porte précisément sur la manière de protéger nos entreprises, pour tenter d'apporter un mieux. Alors, ne nous faites pas de procès d'intention !

De surcroît, permettez-moi de vous dire, monsieur le ministre d'Etat, que cet argument qu'a pris en relais notre ami M. Loridant, qui consiste à parler de « sauvette » ne tient pas. Non, pardonnez-moi d'insister, la commission des finances du Sénat ne travaille pas à la sauvette, vous vous en êtes d'ailleurs parfois aperçu. Elle a travaillé, elle a réfléchi, elle a pris sa position ; alors je souhaiterais que vous soyez, sinon plus généreux, du moins plus objectif avec ladite commission. Ce serait plus prudent et correct de votre part.

Je vais conclure. Vous avez trouvé vous-même une phrase de conclusion, monsieur le ministre d'Etat, en essayant de nous donner un conseil de papy qui, ma foi, est toujours fort sympathique à entendre. Quel était-il ? « Les chemins de traverse conduisent à l'impasse. » Monsieur le ministre d'Etat, comme il eût été bon que vous en convainquiez, il n'y a pas si longtemps, votre propre directeur de cabinet et le directeur général de la Caisse des dépôts !

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le rapporteur pour avis.

**M. Raymond Bourguine, rapporteur pour avis.** Je ne veux pas prolonger le débat, mais, monsieur le ministre d'Etat, vous nous répétez inlassablement la même chose, à quoi je vais répondre moi aussi inlassablement la même chose. Vous nous reprocherez de vous « forcer la main ». Non, le Sénat ne force pas la main au Gouvernement. Il exprime l'opinion des électeurs qui nous ont mandatés. Nous sommes une partie du corps législatif. Nous exprimons une opinion et nous ne cherchons pas à forcer la main du Gouvernement.

Certes, nous cherchons à influencer le Gouvernement, mais en l'informant des intentions de l'opinion telle que nous la représentons.

En outre, monsieur le ministre d'Etat, moi, j'ai confiance dans votre sens de l'intérêt général. Vous avez dit que ce problème était grave, et il l'est.

A M. Vizet, qui se demande si je défends les petits actionnaires ou l'opérateur, je réponds : « les deux », car, nos sociétés audiovisuelles dépendent des uns et des autres. Par voie de conséquence, je ne crois pas du tout que le vote du

Sénat - que j'espère favorable et massif - retardera le travail que vous souhaitez faire. En aucun cas, je ne peux croire que des gens de votre qualité, monsieur le ministre d'Etat, par une espèce de piqure d'amour-propre, puissent retarder la solution d'un problème d'intérêt général parce que l'une des deux chambres du Parlement a exprimé l'opinion des électeurs qu'elle représente. Je ne peux pas croire que vous ne nous entendiez pas comme les porte-parole de l'opinion électorale de ce pays et que vous preniez ombrage de nos propos. Je crois, au contraire, que nous provoquons chez vous la volonté de ne rien retarder.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Je demande la parole.

**M. le président.** La parole est à M. le ministre d'Etat.

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** De réponse en réponse, je suis bien obligé de clarifier les choses.

Je vous ai déjà dit que je ne prenais pas ombrage de votre initiative. Je dis simplement que ce n'est pas le moment. Mais, si vous y tenez, allez-y !

**M. Emmanuel Hamel.** Nous y allons !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Un large débat eût été souhaitable ; j'aurais aimé entendre ce soir M. Cluzel, dont je connais la compétence dans le domaine.

**M. Roger Chinaud.** Il est signataire de l'amendement !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Mais je le sais, monsieur Chinaud !

Quant à vous, monsieur Chinaud, votre conclusion était - il vous arrive de temps en temps « de déraper » - quelque peu mesquine.

**M. Roger Chinaud.** J'ai repris votre propos, et vous m'accusez de mesquinerie !

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** J'ai dit que, lorsqu'on emprunte des chemins de traverse, on se retrouve dans une impasse ! C'est tout. D'ailleurs, je suis persuadé qu'au fond d'eux-mêmes certains d'entre vous le pensent. Vous souhaitez donner, aujourd'hui, un signal, mais ce signal est lancé hors du contexte. Je suis convaincu que cela ne sert ni les intérêts de T.F. 1, ni ceux du paysage audiovisuel. Ces problèmes doivent, en effet, être examinés dans un contexte plus vaste.

Vous ne me faites pas, monsieur Bourguine, la moindre piqure d'amour-propre, je suis parfaitement capable de supporter un vote hostile - j'en ai supporté quelques-uns aujourd'hui ! Je cherche à atteindre un but : il s'agit de faire en sorte que notre télévision soit parmi les meilleures. Pour cela, je souhaite dépassionner l'objet de la controverse.

Or le vote qui va intervenir au Sénat, qui vise à ne pas entendre la voix de la sagesse mais à recueillir une satisfaction, passionnera un débat - je vous l'ai dit en tête-à-tête, monsieur Bourguine, et je tiens à le répéter publiquement - que j'aurais souhaité voir se dérouler avec le maximum de bonne volonté de part et d'autre. Ce n'est pas la première fois, aujourd'hui, qu'un appel à la sagesse n'est pas entendu. J'en prends acte au nom du Gouvernement.

**M. le président.** Personne ne demande plus la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 64 rectifié, accepté par la commission et repoussé par le Gouvernement.

Je suis saisi d'une demande de scrutin public émanant de la commission des finances.

Il va être procédé au scrutin dans les conditions réglementaires.

(Le scrutin a lieu.)

**M. le président.** Personne ne demande plus à voter ?...

Le scrutin est clos.

(Il est procédé au comptage des votes.)

**M. le président.** Voici le résultat du dépouillement du scrutin n° 147 :

|   |     |
|---|-----|
| Nombre des votants .....                | 316 |
| Nombre des suffrages exprimés .....     | 316 |
| Majorité absolue des suffrages exprimés | 159 |
| Pour l'adoption .....                   | 225 |
| Contre .....                            | 91  |

Le Sénat a adopté.

Un article additionnel ainsi rédigé est donc inséré dans le projet de loi, avant l'article 16.

### Article 16

**M. le président.** « Art. 16. - Le 2<sup>o</sup> et le 3<sup>o</sup> de l'article 439 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée sont abrogés. »

Par amendement n° 143, M. Dailly, au nom de la commission des lois, propose de supprimer cet article.

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Le projet de loi, dans cet article 16, supprime deux cas d'infraction qui sont prévus à l'article 439 de la loi du 24 juillet 1966. Or, ces infractions qui se trouvent ainsi « dépenalisées » sont graves. La commission des lois tient d'abord à rappeler en quoi elles consistent.

Il s'agit tout d'abord de peines d'amende de 2 000 à 6 000 francs susceptibles d'être infligées au président, aux administrateurs ou aux directeurs généraux d'une société faisant publiquement appel à l'épargne lorsque ceux-ci ont négligé de remplir les obligations qui résultent de l'article 341-1 de la loi de 1966.

Celles-ci sont au nombre de trois.

La première est la présentation, en annexe des comptes annuels, d'un inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille à la clôture de l'exercice.

La deuxième obligation est la production d'un tableau retraçant la répartition et l'affectation des sommes distribuables qui seront proposées à l'assemblée générale.

Enfin, la troisième obligation est l'établissement et la publication, au plus tard dans les quatre mois qui suivent le premier semestre de l'exercice, du rapport commentant les données chiffrées relatives au chiffre d'affaires et aux résultats de la société au cours du semestre écoulé et décrivant son activité au cours de cette période ainsi que son évolution prévisible au cours de l'exercice et les événements importants survenus au cours du semestre écoulé.

Le deuxième cas d'infraction vise les mêmes peines d'amende lorsqu'elles sont susceptibles d'être infligées aux organes dirigeants des sociétés ne faisant pas appel publiquement à l'épargne mais dont plus de la moitié du capital social appartient à une ou plusieurs sociétés cotées et des sociétés qui ne revêtent pas la forme de sociétés par actions mais dont le bilan excède 20 millions de francs, dont la valeur d'inventaire excède 2 millions de francs ou dont la valeur boursière du portefeuille dépasse ce même montant, lorsqu'ils ont omis d'annexer à leurs comptes annuels un inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille à la clôture de l'exercice.

Après avoir relevé que la suppression de ces deux infractions s'inscrivait dans le cadre du processus de « dépenalisation » du droit des sociétés préconisé par la commission chargée de proposer des mesures d'allègement en matière de droit des sociétés, la commission des lois s'est interrogée sur l'opportunité d'une telle mesure et sur son insertion, pour le moins paradoxale, dans un projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Est-il vraiment opportun d'insérer, dans un projet de loi relatif à « la sécurité » et à « la transparence » du marché financier, la dépenalisation de ces deux types d'infraction ? La commission des lois ne le pense pas. C'est la raison pour laquelle elle vous propose de supprimer l'article 16 du projet de loi.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** M. Dailly défend avec vigueur son enfant. Je le comprends. Je voudrais simplement lui faire remarquer que l'article 16, qu'a adopté l'Assemblée nationale, dépenalise deux infractions qui n'ont jamais été sanctionnées en vingt-trois ans. Il paraissait donc illogique de les laisser sous le contrôle du juge pénal.

J'ajoute que le projet du Gouvernement prévoit que le non-respect par les dirigeants de leurs obligations sera sanctionné par la C.O.B. En conséquence, nous étions cohérents !

Je crois que la simplification fait aussi partie de notre travail gouvernemental et législatif. Je suis donc défavorable à cet amendement.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 143, repoussé par le Gouvernement.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** En conséquence, l'article 16 est supprimé.

### Intitulé du titre II

**M. le président.** L'amendement n° 85, présenté par M. Etienne Dailly, au nom de la commission des lois, avait été précédemment réservé.

Cet amendement se lit ainsi :

« Rédiger comme suit l'intitulé de cette division :

« 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. »

La parole est à M. Dailly, rapporteur.

**M. Etienne Dailly, rapporteur.** Cet amendement avait été réservé parce qu'il visait l'intitulé du titre II. Nous avons pensé qu'il était raisonnable et conforme à nos habitudes de réserver l'amendement qui libelle le contenant avant de bien connaître le contenu.

Nous vous soumettons maintenant cet amendement sans risque d'erreur : le titre II, tel qu'il résulte des travaux du Sénat, comporte bien des « dispositions relatives aux offres publiques d'achat ou d'échange et modifiant la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales ». Puisque telle est la réalité, il convient de l'inscrire dans l'intitulé du titre.

**M. le président.** Quel est l'avis du Gouvernement ?

**M. Pierre Bérégovoy, ministre d'Etat.** Le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

**M. le président.** Personne ne demande la parole ?...

Je mets aux voix l'amendement n° 85, pour lequel le Gouvernement s'en remet à la sagesse du Sénat.

(L'amendement est adopté.)

**M. le président.** En conséquence, l'intitulé du titre II est ainsi rédigé.

Mes chers collègues, je vous indique que, si nous continuons à ce rythme, nous en avons encore pour huit heures de débat. Que ceux qui souhaitent y participer prennent leurs précautions pour suivre ce long cheminement !

9

### DÉPÔT DE RAPPORTS

**M. le président.** J'ai reçu de M. Jacques Thyraud un rapport fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale sur le projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en matière de contraventions (n° 302, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 372 et distribué.

J'ai reçu de M. Michel Crucis un rapport fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées sur le projet de loi autorisant la ratification d'un protocole pour la répression des actes illicites de violence dans les aéroports servant à l'aviation civile internationale, complémentaire à la convention pour la répression d'actes illicites dirigés contre la sécurité de l'aviation civile faite à Montréal le 23 septembre 1971 (n° 296, 1988-1989).

Le rapport sera imprimé sous le numéro 373 et distribué.

10

### ORDRE DU JOUR

**M. le président.** Voici quel sera l'ordre du jour de la prochaine séance publique, précédemment fixée à aujourd'hui, vendredi 9 juin 1989 :

A dix heures :

1. Discussion, en nouvelle lecture, du projet de loi (n° 352, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture, modifiant la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations.



Rapport (n° 359, 1988-1989) de M. André Fosset fait au nom de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.

2. Discussion du projet de loi (n° 276, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation d'un amendement à l'article XI de la convention sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvages menacées d'extinction.

Rapport (n° 292, 1988-1989) de M. Guy Cabanel fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

3. Discussion du projet de loi (n° 277, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale, autorisant l'approbation d'une convention pour la protection, la gestion et la mise en valeur du milieu marin et des zones côtières de la région de l'Afrique orientale (ensemble une annexe) et de deux protocoles, l'un relatif aux zones protégées ainsi qu'à la faune et à la flore sauvages dans la région de l'Afrique orientale (ensemble quatre annexes), l'autre relatif à la coopération en matière de lutte contre la pollution des mers en cas de situation critique dans la région de l'Afrique orientale (ensemble une annexe).

Rapport (n° 293, 1988-1989) de M. Jean-Pierre Bayle fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

4. Discussion du projet de loi (n° 248, 1988-1989) autorisant l'approbation d'une convention d'extradition entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement du Canada.

Rapport (n° 306, 1988-1989) de M. Michel Crucis fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

5. Discussion du projet de loi (n° 210, 1988-1989) autorisant l'approbation d'un accord entre le Gouvernement de la République française et l'Organisation internationale de police criminelle - Interpol - relatif à la protection sociale des agents de l'organisation employés sur le territoire français.

Rapport (n° 256, 1988-1989) de M. Emile Didier fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

6. Discussion du projet de loi (n° 288, 1988-1989) autorisant l'approbation d'une convention internationale sur la protection physique des matières nucléaires.

Rapport (n° 360, 1988-1989) de M. Michel Moreigne fait au nom de la commission des affaires étrangères, de la défense et des forces armées.

A seize heures :

7. Réponses aux questions orales sans débat suivantes :

I. - M. Louis Perrein attire l'attention de M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer sur la situation des transports en commun de la région parisienne. Il semble que les retards pris dans la construction des infrastructures ferroviaires (R.A.T.P. et S.N.C.F.) des réseaux soient susceptibles de créer de graves difficultés aux usagers des transports, et plus généralement à la population de la région d'Ile-de-France. Il souhaite qu'il fasse le point sur la situation des transports en commun de la région parisienne à l'horizon 1992, tant du point de vue des infrastructures que du point de vue de la cohérence des gestions des deux réseaux R.A.T.P. et S.N.C.F. (N° 87.)

\* II. - Après le drame de la gare de Lyon, qui vient d'endeuiller des dizaines de familles du Val-de-Marne et la corporation des cheminots tout entière, Mme Hélène Luc tient à faire part à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer, de sa très vive émotion.

Elle rappelle qu'après les catastrophes ferroviaires de ces dernières années cela porte, hélas ! à 125 morts le terrible bilan des victimes depuis le début du contrat de plan passé entre la S.N.C.F. et l'Etat.

Elle tient à signaler à M. le ministre qu'à la suite d'une multiplication d'incidents sur la ligne de banlieue C du R.E.R. elle avait adressé, en date du 4 février 1988, une question écrite, restée sans réponse à ce jour, à son prédécesseur.

Elle attirait notamment son attention sur les conséquences négatives pour la sécurité des usagers de la politique d'austérité imposée par le Gouvernement à la S.N.C.F.

Le libellé de cette question mentionnait que : « depuis plusieurs mois, les incidents se multiplient sur la ligne C du R.E.R. : horaires non respectés, ralentissements et arrêts prolongés entre deux stations, le tout allant de pair avec une dégradation de l'entretien et du confort des rames... Depuis de nombreuses années, les organisations représentatives de cheminots, notamment la C.G.T., ont attiré l'attention de MM. les ministres des transports sur les risques d'insécurité et de dégradation du service public que ne pouvaient manquer d'entraîner la suppression de dizaines de milliers d'emplois, les restrictions de crédits d'entretien et de renouvellement de matériels et le surendettement financier de la S.N.C.F. Cette entreprise s'inscrit donc dans la logique du choix qui donne la primauté à l'unique rentabilité financière au détriment du service public. »

Des millions d'hommes et de femmes empruntent chaque jour le réseau banlieue, spécialement pour leur travail. On n'a pas le droit de mettre leur vie en danger. La sécurité n'a pas de prix. Elle doit redevenir l'impératif numéro un à la S.N.C.F. Rien ne peut justifier la moindre économie sur ce plan.

Elle lui demande donc quelles décisions il compte prendre afin qu'une réelle négociation s'engage sans tarder avec les usagers, les cheminots et leurs syndicats, pour affecter rapidement des moyens suffisants en hommes et en matériel, pour assurer le service public dans des conditions maximales de sécurité. (N° 90.)

III. - Question de M. Jean-Jacques Robert à M. le ministre de l'équipement, du logement, des transports et de la mer. (N° 91.)

(La présidence a été informée du retrait de cette question par son auteur.)

8. Discussion de la question orale avec débat suivante :

M. Josselin de Rohan appelle l'attention de M. le ministre de la solidarité, de la santé et de la protection sociale sur la situation financière de la Croix-Rouge française. Selon des informations données par la presse, une enquête conjointe de l'inspection générale des affaires sociales et de l'inspection des finances ferait apparaître un important déficit combleable.

Huit ministères sont représentés au conseil d'administration de la Croix-Rouge française et la direction générale de cette association a été à plusieurs reprises assumée par des hauts fonctionnaires.

Il s'étonne, dans ces conditions, que la gestion de la Croix-Rouge, qui chaque année collecte des fonds importants grâce à la générosité du public et au dévouement de ses animateurs locaux, puisse révéler des lacunes ou des carences aussi graves que celles qui sont évoquées par la presse.

Il lui demande les mesures que compte prendre le Gouvernement pour remédier à une situation qui affecte le prestige acquis dans l'opinion par la Croix-Rouge française du fait de son action humanitaire, et souhaite en particulier savoir les raisons qui ont empêché l'administration d'exercer sinon une tutelle sur la gestion de la Croix-Rouge du moins de présenter les avis ou les recommandations nécessaires pour prévenir le déficit financier de l'association.

Il forme le vœu que l'administration participe de manière plus efficace et moins pléthorique aux travaux du conseil de la Croix-Rouge et œuvre en faveur du redressement de ses comptes tout en respectant son autonomie et sa neutralité totale sur le plan politique. (N° 60.)

A partir de dix-sept heures et, éventuellement, le soir :

9. Suite de la discussion du projet de loi (n° 263, 1988-1989), adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Rapport (n° 340, 1988-1989) de MM. Charles Jolibois et Etienne Dailly fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du règlement et d'administration générale.

Avis (n° 339, 1988-1989) de M. Raymond Bourguin fait au nom de la commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation.

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, aucun amendement à ce projet de loi n'est plus recevable.

**Délai limite pour le dépôt des amendements  
à trois projets et à une proposition de loi**

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, le délai limite pour le dépôt des amendements :

1° au projet de loi, modifié par l'Assemblée nationale, relatif à l'accueil par des particuliers, à leur domicile, à titre onéreux, de personnes âgées ou handicapées adultes (n° 303, 1988-1989) ;

2° au projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, modifiant le code du travail et relatif à la prévention du licenciement économique et au droit à la conversion (n° 332, 1988-1989), est fixé au lundi 12 juin 1989, à onze heures ;

3° à la proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale, tendant à assouplir les sanctions prévues par l'article 55 de la loi n° 84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, applicables aux cas où une société à responsabilité limitée n'a pas porté son capital à 50 000 francs, le 1<sup>er</sup> mars 1989 (n° 315, 1988-1989), est reporté au lundi 12 juin 1989, à douze heures ;

4° au projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, portant amnistie (n° 354, 1988-1989), est fixé au lundi 12 juin 1989, à douze heures.

**Délai limite pour le dépôt des amendements**

Conformément à la décision prise le mercredi 7 juin 1989 par la conférence des présidents, en application de l'article 50 du règlement, le délai limite pour le dépôt des amendements à tous les projets et propositions de loi prévus jusqu'à la fin de la session, à l'exception des textes de commissions mixtes paritaires et de ceux pour lesquels est déterminé un délai limite spécifique, est fixé, dans chaque cas, à la veille du jour où commence la discussion, à dix-sept heures.

**Délai limite pour les inscriptions de parole  
dans deux débats**

Conformément à la décision prise par la conférence des présidents, en application de l'alinéa 3 de l'article 29 bis du règlement, les inscriptions de parole :

1° dans la discussion générale du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, modifiant le code du travail et relatif à la prévention du licenciement économique et au droit à la conversion (n° 332, 1988-1989), devront être faites au service de la séance avant le lundi 12 juin 1989, à dix-sept heures ;

2° dans la discussion générale du projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif à diverses dispositions en matière de sécurité routière et en

matière de contraventions (n° 302, 1988-1989), devront être faites au service de la séance avant le mardi 13 juin 1989, à dix-sept heures.

Personne ne demande la parole ?...

La séance est levée.

*(La séance est levée le vendredi 9 juin 1989, à zéro heure cinquante.)*

*Le Directeur  
du service du compte rendu sténographique,  
JEAN LEGRAND*

**NOMINATIONS DE RAPPORTEURS**

**COMMISSION DES AFFAIRES ÉTRANGÈRES,  
DE LA DÉFENSE ET DES FORCES ARMÉES**

M. Michel Alloncle a été nommé rapporteur de la proposition de loi n° 330 (1988-1989) de M. Xavier de Villepin, relative à la reconnaissance de la vocation internationale de l'Association internationale des parlementaires de langue française (A.I.P.L.F.) et à ses privilèges et immunités.

M. Michel Alloncle a été nommé rapporteur de la proposition de loi n° 331 (1988-1989) de M. Claude Estier, relative à la reconnaissance de la vocation internationale de l'Association internationale des parlementaires de langue française (A.I.P.L.F.) et à ses privilèges et immunités.

M. Michel Alloncle a été nommé rapporteur de la proposition de loi n° 333 (1988-1989) de M. Hector Viron, relative à la reconnaissance de la vocation internationale de l'Association internationale des parlementaires de langue française (A.I.P.L.F.) et à ses privilèges et immunités.

**COMMISSION DES LOIS CONSTITUTIONNELLES, DE LÉGIS-  
LATION, DU SUFFRAGE UNIVERSEL, DU RÈGLEMENT ET  
D'ADMINISTRATION GÉNÉRALE**

M. Paul Girod a été nommé rapporteur du projet de loi n° 320 (1988-1989) relatif à l'action des collectivités territoriales en faveur du développement économique local.

M. Charles Jolibois a été nommé rapporteur du projet de loi n° 351 (1988-1989) adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, relatif aux conditions de séjour et d'entrée des étrangers en France.

M. Marcel Rudloff a été nommé rapporteur du projet de loi n° 354 (1988-1989) adopté par l'Assemblée nationale, après déclaration d'urgence, portant amnistie.

M. Guy Allouche a été nommé rapporteur de la proposition de loi n° 316 (1988-1989) de M. Jacques Habert, relative à la promotion et l'avancement des fonctionnaires titulaires de l'Etat placés en position de détachement et relevant des corps d'éducation, de direction, d'orientation et de formation du ministère de l'éducation nationale.

# ANNEXES AU PROCÈS-VERBAL

## de la séance

### du jeudi 8 juin 1989

#### SCRUTIN (N° 145)

sur le sous-amendement n° 144 présenté par la commission des finances à l'amendement n° 14 de la commission des lois à l'article 5 du projet de loi relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Nombre de votants ..... 317

Nombre des suffrages exprimés ..... 317

Pour l'adoption ..... 83

Contre ..... 234

Le Sénat n'a pas adopté.

#### Ont voté pour

##### MM.

Michel Alloncle  
Jean Amelin  
Hubert d'Andigné  
Jean Barras  
Henri Belcour  
Jacques Bérard  
Amédée Bouquerel  
Yvon Bourges  
Raymond Bourguine  
Jean-Eric Bousch  
Jacques Braconnier  
Raymond Brun  
Michel Caldaguès  
Robert Calmejane  
Pierre Carous  
Auguste Cazalet  
Jean Chamant  
Jacques Chaumont  
Michel Chauty  
Henri Collette  
Maurice Couve  
de Murville  
Charles de Cuttoli  
Désiré Debavelaere  
Luc Dejoie  
François Delga  
Jacques Delong  
Charles Descours  
Franz Duboscq  
Alain Dufaut  
Pierre Dumas

Marcel Fortier  
Philippe François  
Philippe de Gaulle  
Alain Gérard  
Charles Ginesy  
Adrien Gouteyron  
Paul Graziani  
Georges Gruillot  
Jacques Habert  
Hubert Hanel  
Emmanuel Hamel  
Mme Nicole  
de Hauteclouque  
Bernard Hugo  
Roger Husson  
André Jarrot  
Paul Kauss  
Christian  
de La Malène  
Lucien Lanier  
Gérard Larcher  
René-Georges Laurin  
Marc Lauriol  
Jean-François  
Le Grand (Manche)  
Maurice Lombard  
(Côte-d'Or)  
Paul Malassagne  
Christian Masson  
(Ardennes)  
Paul Masson (Loiret)

Michel Maurice-  
Bokanowski  
Mme Hélène Missoffe  
Geoffroy  
de Montalembert  
Paul Moreau  
Arthur Moulin  
Jean Natali  
Lucien Neuwirth  
Charles Ornano  
Paul d'Ornano  
Jacques Oudin  
Sosefo Makapé  
Papilio  
Charles Pasqua  
Alain Pluchet  
Christian Poncelet  
Henri Portier  
Claude Prouvoveur  
Jean-Jacques Robert  
(Essonne)  
Mme Nelly Rodi  
Josselin de Rohan  
Roger Romani  
Michel Rufin  
Maurice Schumann  
Jean Simonin  
Louis Souvet  
René Tréguët  
Dick Ukeiwé  
André-Georges Voisin

#### Ont voté contre

##### MM.

François Abadie  
Michel d'Aillières  
Paul Alduy  
Guy Allouche  
Maurice Arreckx  
Jean Arthuis  
Alphonse Arzel  
François Autain  
Germain Authié  
José Balarello  
René Ballayer  
Henri Bangou  
Bernard Barbier  
Jean-Paul Bataille  
Gilbert Baumet  
Jean-Pierre Bayle  
Mme Marie-Claude  
Beaudeau  
Jean-Luc Bécart  
Gilbert Belin  
Jacques Bellanger  
Jean Bénard  
Mousseaux  
Georges Berchet

Roland Bernard  
Guy Besse  
André Bettencourt  
Jacques Bialski  
Mme Danielle  
Bidard Reydet  
Jacques Bimbenet  
Jean-Pierre Blanc  
Maurice Blin  
Marc Bœuf  
André Bohl  
Roger Boileau  
Stéphane Bonduel  
Charles Bonifay  
Christian Bonnet  
Marcel Bony  
Philippe de Bourgoing  
Raymond Bouvier  
André Boyer (Lot)  
Eugène Boyer  
(Haute-Garonne)  
Jean Boyer (Isère)  
Louis Boyer (Loiret)  
Jacques Boyer-Andrivet

Pierre Brantus  
Louis Brives  
Guy Cabanel  
Jean-Pierre Cantegrit  
Jacques Carat  
Paul Caron  
Ernest Cartigny  
Marc Castex  
Louis de Catuelan  
Jean Cauchon  
Joseph Caupert  
Jean-Paul Chambriard  
William Chervy  
Roger Chinaud  
Auguste Chupin  
Félix Ciccolini  
Jean Clouet  
Jean Cluzet  
Henri Collard  
Yvon Collin  
Francisque Collomb  
Charles-Henri  
de Cossé-Brissac  
Marcel Costes

Raymond Courrière  
Roland Courteau  
Pierre Croze  
Michel Crucis  
Etienne Dailly  
Michel Darras  
André Daugnac  
Marcel Daunay  
Marcel Debarge  
Jean Delaneau  
André Delelis  
Gérard Delfau  
Jacques Descours  
Desacres  
Rodolphe Désiré  
Emile Didier  
André Diligent  
Michel Dreyfus-  
Schmidt  
Jean Dumont  
Léon Eeckhoutte  
Claude Estier  
Jules Faigt  
Jean Faure  
Louis de La Forest  
André Fosset  
Mme Paulette Fost  
Jean-Pierre Fourcade  
Jean François-Poncet  
Jean Francou  
Mme Jacqueline  
Frayse-Cazalis  
Jean Garcia  
Gérard Gaud  
Jacques Genton  
François Giacobbi  
Jean-Marie Girault  
(Calvados)  
Paul Girod (Aisne)  
Henri Getschy  
Jacques Golliet  
Yves Goussebaire-  
Dupin  
Roland Grimaldi  
Jean Guenier  
Robert Guillaume  
Bernard Guyomard  
Marcel Henry  
Daniel Hœffel  
Rémi Herment  
Jean Huchon  
Claude Huriet  
Pierre Jeambrun  
Charles Jolibois  
Louis Jung  
Philippe Labeyrie  
Pierre Lacour  
Pierre Laffitte  
Jacques Larché  
Tony Larue  
Robert Laucournet

Bernard Laurent  
Guy de La Verpillière  
Louis Lazuech  
Henri Le Breton  
Jean Lecanuet  
Bastien Leccia  
Yves Le Cozannet  
Charles Lederman  
Bernard Legrand  
(Loire-Atlantique)  
Edouard Le Jeune  
(Finistère)  
Max Lejeune (Somme)  
Bernard Lemarié  
Charles-Edmond  
Lenglet  
François Lesein  
Roger Lise  
Georges Lombard  
(Finistère)  
Louis Longueue  
Paul Loridant  
François Louisy  
Pierre Louvot  
Roland du Luart  
Mme Hélène Luc  
Marcel Lucotte  
Jacques Machet  
Jean Madelain  
Philippe Madrelle  
Kléber Malécot  
Michel Manet  
Hubert Martin  
Jean-Pierre Masseret  
François Mathieu  
(Loire)  
Serge Mathieu  
(Rhône)  
Pierre Matraja  
Jean-Luc Mélenchon  
Louis Mercier  
Daniel Millaud  
Louis Minetti  
Michel Miroudot  
Louis Moirard  
Josy Moinet  
René Monory  
Claude Mont  
Michel Moreigne  
Jacques Mossion  
Georges Mouly  
Jacques Moutet  
Henri Olivier  
Robert Pagès  
Bernard Pellarin  
Albert Pen  
Guy Penne  
Daniel Percheron  
Louis Perrein  
Hubert Peyou  
Jean Peyrafitte

Maurice Pic  
Jean-François Pintat  
Raymond Poirier  
Michel Poniatowski  
Robert Pontillon  
Roger Poudousson  
Richard Pouille  
Jean Pourchet  
André Pourny  
Claude Pradille  
Jean Puech  
Roger Quilliot  
André Rabineau  
Henri de Raincourt  
Albert Ramassamy  
Mlle Irma Rapuzzi  
Joseph Raybaud  
René Régnault  
Ivan Renar  
Michel Rigou  
Guy Robert  
(Vienne)  
Paul Robert  
(Cantal)  
Jean Roger  
Roger Roudier  
Gérard Roujas  
André Rouvière  
Olivier Roux  
Marcel Rudloff  
Roland Ruet  
Pierre Schiélé  
Abel Sempé  
Paul Séramy  
Franck Sérusclat  
Pierre Sicard  
René-Pierre Signé  
Michel Sordel  
Raymond Soucaret  
Paul Souffrin  
Michel Souplet  
Pierre-Christian  
Taittinger  
Raymond Tarcy  
Fernand Tardy  
Jacques Thyraud  
Jean-Pierre Tizon  
Henri Torre  
René Travert  
Georges Treille  
François Trucy  
Pierre Vallon  
Albert Vecten  
Marcel Vidal  
Xavier de Villepin  
Louis Virapoullé  
Hector Viron  
Robert Vizet  
Albert Voilquin

#### N'ont pas pris part au vote

M. Alain Poher, président du Sénat, et M. Jean Chérioux, qui présidait la séance.

#### A délégué son droit de vote

(Art. 63 et 64 du règlement.)

M. André Pourny à M. Bernard Barbier.

Les nombres annoncés en séance ont été reconnus, après vérification, conformes à la liste de scrutin ci-dessus.

**SCRUTIN (N° 146)**

sur l'amendement n° 142 rectifié bis présenté par M. Etienne Dailly au nom de la commission des lois tendant à insérer un article additionnel après l'article 15 du projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Nombre de votants ..... 302  
 Nombre des suffrages exprimés ..... 302  
 Pour ..... 302  
 Contre ..... 0

Le Sénat a adopté.

**Ont voté pour****MM.**

François Abadie  
 Michel d'Allières  
 Paul Alduy  
 Michel Alloncle  
 Guy Allouche  
 Jean Amelin  
 Hubert d'Andigné  
 Maurice Arceckx  
 Jean Arthuis  
 Alphonse Arzel  
 François Autain  
 Germain Authié  
 José Balarello  
 René Ballayer  
 Bernard Barbier  
 Jean Barras  
 Jean-Paul Bataille  
 Gilbert Baumet  
 Jean-Pierre Bayle  
 Henri Belcour  
 Gilbert Belin  
 Jacques Bellanger  
 Jean Bénard  
 Mousseaux  
 Jacques Bérard  
 Georges Berchet  
 Roland Bernard  
 Guy Besse  
 André Bettencourt  
 Jacques Bialski  
 Jacques Bimbenet  
 Jean-Pierre Blanc  
 Maurice Blin  
 Marc Bœuf  
 André Bohl  
 Roger Boileau  
 Stéphane Bonduel  
 Charles Bonifay  
 Christian Bonnet  
 Marcel Bony  
 Amédée Bouquerel  
 Yvon Bourges  
 Raymond Bourguine  
 Philippe de Bourgoing  
 Jean-Eric Bousch  
 Raymond Bouvier  
 André Boyer (Lot)  
 Eugène Boyer  
 (Haute-Garonne)  
 Jean Boyer (Isère)  
 Louis Boyer (Loiret)  
 Jacques Boyer-Andrivet  
 Jacques Braconnier  
 Pierre Brantus  
 Louis Brives  
 Raymond Brun  
 Guy Cabanel  
 Michel Caldaguès  
 Robert Calmejeane  
 Jean-Pierre Cantegrit  
 Jacques Carat  
 Paul Caron  
 Pierre Carous  
 Ernest Cartigny  
 Marc Castex  
 Louis de Catuelan  
 Jean Cauchon  
 Joseph Caupert

Auguste Cazalet  
 Jean Chamant  
 Jean-Paul Chambriard  
 Jacques Chaumont  
 Michel Chauty  
 Jean Chérioux  
 William Chervy  
 Roger Chinaud  
 Auguste Chupin  
 Félix Ciccolini  
 Jean Clouet  
 Jean Cluzel  
 Henri Collard  
 Henri Collette  
 Yvon Collin  
 Francisque Collomb  
 Charles-Henri  
 de Cossé-Brissac  
 Marcel Costes  
 Raymond Courrière  
 Roland Courteau  
 Maurice Couve  
 de Murville  
 Pierre Croze  
 Michel Crucis  
 Charles de Cuttoli  
 Etienne Dailly  
 Michel Darras  
 André Daugnac  
 Marcel Daunay  
 Marcel Debarge  
 Désiré Debavelaere  
 Luc Dejoie  
 Jean Delaneau  
 André Delelis  
 Gérard Delfau  
 François Delga  
 Jacques Delong  
 Charles Descours  
 Jacques Descours  
 Desacres  
 Rodolphe Désiré  
 Emile Didier  
 André Diligent  
 Michel Dreyfus-  
 Schmidt  
 Franz Duboscq  
 Alain Dufaut  
 Pierre Dumas  
 Jean Dumont  
 Léon Eeckhoutte  
 Claude Estier  
 Jules Faigt  
 Jean Faure  
 Louis de La Forest  
 Marcel Fortier  
 André Fosset  
 Jean-Pierre Fourcade  
 Philippe François  
 Jean François-Poncet  
 Jean Francou  
 Gérard Gaud  
 Philippe de Gaulle  
 Jacques Genton  
 Alain Gérard  
 François Giacobbi  
 Charles Ginesy

Jean-Marie Girault  
 (Calvados)  
 Paul Girod (Aisne)  
 Henri Gœtschy  
 Jacques Golliet  
 Yves Goussebaire-  
 Dupin  
 Adrien Gouteyron  
 Paul Graziani  
 Roland Grimaldi  
 Georges Gruillot  
 Jean Guenier  
 Robert Guillaume  
 Bernard Guyomard  
 Jacques Habert  
 Hubert Hænel  
 Emmanuel Hamel  
 Mme Nicole  
 de Hauteclouque  
 Marcel Henry  
 Rémi Herment  
 Daniel Hœffel  
 Jean Huchon  
 Bernard Hugo  
 Claude Huriet  
 Roger Husson  
 André Jarrot  
 Pierre Jeambrun  
 Charles Jolibois  
 Louis Jung  
 Paul Kauss  
 Philippe Labeyrie  
 Pierre Lacour  
 Pierre Laffitte  
 Christian  
 de La Malène  
 Lucien Lanier  
 Jacques Larché  
 Gérard Larcher  
 Tony Larue  
 Robert Laucournet  
 Bernard Laurent  
 René-Georges Laurin  
 Marc Lauriol  
 Guy de La Verpillière  
 Louis Lazuech  
 Henri Le Breton  
 Jean Lecanuet  
 Bastien Leccia  
 Yves Le Cozannet  
 Bernard Legrand  
 (Loire-Atlantique)  
 Jean-François  
 Le Grand (Manche)  
 Edouard Le Jeune  
 (Finistère)  
 Max Lejeune (Somme)  
 Bernard Lemarié  
 Charles-Edmond  
 Lenglet  
 François Lesein  
 Roger Lise  
 Georges Lombard  
 (Finistère)  
 Maurice Lombard  
 (Côte-d'Or)  
 Louis Longuequeue  
 Paul Lorient

François Louisy  
 Pierre Louvot  
 Roland du Luart  
 Marcel Lucotte  
 Jacques Machet  
 Jean Madelain  
 Philippe Madrelle  
 Paul Malassagne  
 Kléber Malécot  
 Michel Manet  
 Hubert Martin  
 Jean-Pierre Masseret  
 Christian Masson  
 (Ardennes)  
 Paul Masson (Loiret)  
 François Mathieu  
 (Loire)  
 Serge Mathieu  
 (Rhône)  
 Pierre Matraja  
 Michel Maurice-  
 Bokanowski  
 Jean-Luc Méléchon  
 Louis Mercier  
 Daniel Millaud  
 Michel Miroudot  
 Mme Hélène Missoffe  
 Louis Moinard  
 Josy Moinet  
 René Monory  
 Claude Mont  
 Geoffroy  
 de Montalembert  
 Paul Moreau  
 Michel Moreigne  
 Jacques Mossion  
 Arthur Moulin  
 Georges Mouly  
 Jacques Moutet  
 Jean Natali  
 Lucien Neuwirth  
 Henri Olivier

Charles Ornano  
 Paul d'Ornano  
 Jacques Oudin  
 Sosefo Makapé  
 Papilio  
 Charles Pasqua  
 Bernard Pellarain  
 Albert Pen  
 Guy Penne  
 Daniel Percheron  
 Louis Perrein  
 Hubert Peyou  
 Jean Peyrafitte  
 Maurice Pic  
 Jean-François Pintat  
 Alain Pluchet  
 Raymond Poirier  
 Christian Poncelet  
 Michel Poniatowski  
 Robert Pontillon  
 Henri Portier  
 Roger Poudonson  
 Richard Pouille  
 Jean Pourchet  
 André Pourny  
 Claude Pradille  
 Claude Prouvoveur  
 Jean Puech  
 Roger Quilliot  
 André Rabineau  
 Henri de Raincourt  
 Albert Ramassamy  
 Mlle Irma Rapuzzi  
 Joseph Raybaud  
 René Régnauld  
 Michel Rigou  
 Guy Robert  
 (Vienne)  
 Jean-Jacques Robert  
 (Essonne)  
 Paul Robert  
 (Cantal)

Mme Nelly Rodi  
 Jean Roger  
 Josselin de Rohan  
 Roger Romani  
 Roger Roudier  
 Gérard Roujas  
 André Rouvière  
 Olivier Roux  
 Marcel Rudloff  
 Roland Ruet  
 Michel Rufin  
 Pierre Schiélé  
 Maurice Schumann  
 Abel Sempé  
 Paul Séramy  
 Franck Sérusclat  
 Pierre Sicard  
 René-Pierre Signé  
 Jean Simonin  
 Michel Sordel  
 Raymond Soucaret  
 Michel Souplet  
 Louis Souvet  
 Raymond Tarcy  
 Fernand Tardy  
 Jacques Thyraud  
 Jean-Pierre Tizon  
 Henri Torre  
 René Travert  
 René Tréguoët  
 Georges Treille  
 François Trucy  
 Dick Ukeivi  
 Pierre Vallon  
 Albert Vecten  
 Marcel Vidal  
 Xavier de Villepin  
 Louis Virapoullé  
 Albert Voilquin  
 André-Georges Voisin

**N'ont pas pris part au vote****MM.**

Henri Bangou  
 Mme Marie-Claude  
 Beaudéau  
 Jean-Luc Bécart  
 Mme Danielle  
 Bidard Reydet

Mme Paulette Fost  
 Mme Jacqueline  
 Fraysse-Cazalis  
 Jean Garcia  
 Charles Lederman  
 Mme Hélène Luc

Louis Minetti  
 Robert Pagés  
 Ivan Renar  
 Paul Souffrin  
 Hector Viron  
 Robert Vizet

M. Alain Poher, président du Sénat, et M. Pierre-Christian Taittinger, qui présidait la séance.

**A délégué son droit de vote**

(Art. 63 et 64 du règlement.)

M. André Pourny à M. Bernard Barbier.

Les nombres annoncés en séance avaient été de :

Nombre de votants ..... 300  
 Nombre des suffrages exprimés ..... 300  
 Majorité absolue des suffrages exprimés ..... 151  
 Pour l'adoption ..... 300  
 Contre ..... 0

Mais, après vérification, ces nombres ont été rectifiés conformément à la liste de scrutin ci-dessus.

**SCRUTIN (N° 147)**

sur l'amendement n° 64 rectifié présenté par MM. Raymond Bourguine, Jean Cluzel, Roger Chinaud et Joseph Raybaud au nom de la commission des finances tendant à insérer un article additionnel avant l'article 16 du projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après déclaration d'urgence relatif à la sécurité et à la transparence du marché financier.

Nombre de votants ..... 317  
 Nombre des suffrages exprimés ..... 317  
 Pour ..... 226  
 Contre ..... 91

Le Sénat a adopté.

## Ont voté pour

## MM.

Michel d'Aillières  
Paul Alduy  
Michel Alloncle  
Jean Amelin  
Hubert d'Andigné  
Maurice Arreckx  
Jean Arthuis  
Alphonse Arzel  
José Balarello  
René Ballayer  
Bernard Barbier  
Jean Barras  
Jean-Paul Bataille  
Henri Belcour  
Jean Bénard  
Mousseaux  
Jacques Bérard  
Georges Berchet  
Guy Besse  
André Bettencourt  
Jacques Bimbenet  
Jean-Pierre Blanc  
Maurice Blin  
André Bohl  
Roger Boileau  
Christian Bonnet  
Amédée Bouquerel  
Yvon Bourges  
Raymond Bourguine  
Philippe de Bourgoing  
Jean-Eric Bousch  
Raymond Bouvier  
Jean Boyer (Isère)  
Louis Boyer (Loiret)  
Jacques Boyer-Andrivet  
Jacques Braconnier  
Pierre Brantus  
Louis Brives  
Raymond Brun  
Guy Cabanel  
Michel Caldaguès  
Robert Calmejane  
Jean-Pierre Cantegrit  
Paul Caron  
Pierre Carous  
Ernest Cartigny  
Marc Castex  
Louis de Catuelan  
Jean Cauchon  
Joseph Caupert  
Auguste Cazalet  
Jean Chamant  
Jean-Paul Chambriard  
Jacques Chaumont  
Michel Chauty  
Jean Chérioux  
Roger Chinaud  
Auguste Chupin  
Jean Clouet  
Jean Cluzel  
Henri Collard  
Henri Collette  
Francisque Collomb  
Charles-Henri  
de Cossé-Brissac  
Maurice Couve  
de Murville  
Pierre Croze

Michel Crucis  
Charles de Cuttoli  
Etienne Dailly  
André Daugnac  
Marcel Daunay  
Désiré Debavelaere  
Luc Dejoie  
Jean Delaneau  
François Delga  
Jacques Delong  
Charles Descours  
Jacques Descours  
Desacres  
André Diligent  
Franz Dubosq  
Alain Dufaut  
Pierre Dumas  
Jean Dumont  
Jean Faure  
Louis de La Forest  
Marcel Fortier  
André Fosset  
Jean-Pierre Fourcade  
Philippe François  
Jean François-Poncet  
Jean Francou  
Philippe de Gaulle  
Jacques Genton  
Alain Gérard  
Charles Ginesy  
Jean-Marie Girault  
(Calvados)  
Paul Girod (Aisne)  
Henri Göttschy  
Jacques Golliet  
Yves Goussebaire-  
Dupin.  
Adrien Gouteyron  
Paul Graziani  
Georges Gruillot  
Jean Guenier  
Bernard Guyomard  
Jacques Habert  
Hubert Hænel  
Emmanuel Hamel  
Mme Nicole  
de Hauteclouque  
Marcel Henry  
Rémi Herment  
Daniel Hæffel  
Jean Huchon  
Bernard Hugo  
Claude Huriet  
Roger Husson  
André Jarrqt  
Pierre Jeambrun  
Charles Jolibois  
Louis Jung  
Paul Kauss  
Pierre Lacour  
Pierre Laffitte  
Christian  
de La Malène  
Lucien Lanier  
Jacques, Larché  
Gérard Larcher  
Bernard Laurent  
René-Georges Laurin

Marc Lauriol  
Guy de La Verpillière  
Louis Lazuech  
Henri Le Breton  
Jean Lecanuet  
Yves Le Cozannet  
Bernard Legrand  
(Loire-Atlantique)  
Jean-François  
Le Grand (Manche)  
Edouard Le Jeune  
(Finistère)  
Max Lejeune (Somme)  
Bernard Lemarié  
Charles-Edmond  
Lenglet  
Roger Lise  
Georges Lombard  
(Finistère)  
Maurice Lombard  
(Côte-d'Or)  
Pierre Louvot  
Roland du Luart  
Marcel Lucotte  
Jacques Machet  
Jean Madelain  
Paul Malassagne  
Kléber Malécot  
Hubert Martin  
Christian Masson  
(Ardennes)  
Paul Masson (Loiret)  
François Mathieu  
(Loire)  
Serge Mathieu  
(Rhône)  
Michel Maurice-  
Bokanowski  
Louis Mercier  
Daniel Millaud  
Michel Miroudot  
Mme Hélène Missoffe  
Louis Moinard  
René Monory  
Claude Mont  
Geoffroy  
de Montalembert  
Paul Moreau  
Jacques Mosson  
Arthur Moulin  
Georges Mouly  
Jacques Moutet  
Jean Natali  
Lucien Neuwirth  
Henri Olivier  
Charles Ornano  
Paul d'Ornano  
Jacques Oudin  
Sosefo Makapé  
Papilio  
Charles Pasqua  
Bernard Pellarin  
Jean-François Pintat  
Alain Pluchet  
Raymond Poirier  
Christian Poncelet  
Michel Poniatowski  
Henri Portier

Roger Poudonson  
Richard Pouille  
Jean Pourchet  
André Pourny  
Claude Prouvoeur  
Jean Puech  
André Rabineau  
Henri de Raincourt  
Joseph Raybaud  
Guy Robert  
(Vienne)  
Jean-Jacques Robert  
(Essonne)  
Paul Robert  
(Cantal)

Mme Nelly Rodi  
Josselin de Rohan  
Roger Romani  
Olivier Roux  
Marcel Rudloff  
Roland Ruet  
Michel Rufin  
Pierre Schiélé  
Maurice Schumann  
Paul Séramy  
Pierre Sicard  
Jean Simonin  
Michel Sordel  
Raymond Soucaret  
Michel Souplet

Louis Souvet  
Jacques Thyraud  
Jean-Pierre Tizon  
Henri Torre  
René Travert  
René Tréguët  
Georges Treille  
François Trucy  
Dick Ukeiwé  
Pierre Vallon  
Albert Vecten  
Xavier de Villepin  
Louis Virapoullé  
Albert Voilquin  
André-Georges Voisin

## Ont voté contre

## MM.

François Abadie  
Guy Allouche  
François Autain  
Germain Authié  
Henri Bangou  
Gilbert Baumet  
Jean-Pierre Bayle  
Mme Marie-Claude  
Beaudeau  
Jean-Luc Bécart  
Gilbert Belin  
Jacques Bellanger  
Roland Bernard  
Jacques Bialski  
Mme Danielle  
Bidard Reydet  
Marc Bœuf  
Stéphane Bonduel  
Charles Bonifay  
Marcel Bony  
André Boyer (Lot)  
Eugène Boyer  
(Haute-Garonne)  
Jacques Carat  
William Chervy  
Félix Ciccolini  
Yvon Collin  
Marcel Costes  
Raymond Courrière  
Roland Courteau  
Michel Darras  
Marcel Debarge

André Delelis  
Gérard Delfau  
Rodolphe Désiré  
Emile Didier  
Michel Dreyfus-  
Schmidt  
Léon Eeckhoutte  
Claude Estier  
Jules Faigt  
Mme Paulette Fost  
Mme Jacqueline  
Frayse-Cazalis  
Jean Garcia  
Gérard Gaud  
François Giacobbi  
Roland Grimaldi  
Robert Guillaume  
Philippe Labeyrie  
Tony Larue  
Robert Laucournet  
Bastien Leccia  
Charles Lederman  
François Lesein  
Louis Longeueue  
Paul Loridant  
François Louisy  
Mme Hélène Luc  
Philippe Madrelle  
Michel Manet  
Jean-Pierre Masseret  
Pierre Matraja  
Jean-Luc Mélenchon

Louis Minetti  
Josy Moinet  
Michel Moreigne  
Robert Pagès  
Albert Pen  
Guy Penne  
Daniel Percheron  
Louis Perrein  
Hubert Peyou  
Jean Peyrafitte  
Maurice Pic  
Robert Pontillon  
Claude Pradille  
Roger Quilliot  
Albert Ramassamy  
Mlle Irma Rapuzzi  
René Régnauld  
Ivan Renar  
Michel Rigou  
Jean Roger  
Roger Roudier  
Gérard Roujas  
André Rouvière  
Abel Sempé  
Franck Sérusclat  
René-Pierre Signé  
Paul Souffrin  
Raymond Tarcy  
Fernand Tardy  
Marcel Vidal  
Hector Viron  
Robert Vizet

## N'ont pas pris part au vote

M. Alain Poher, président du Sénat, et M. Pierre-Christian Taittinger, qui présidait la séance.

## A délégué son droit de vote

(Art. 63 et 64 du règlement.)

M. André Pourny à M. Bernard Barbier.

Les nombres annoncés en séance avaient été de :

|   |     |
|---|-----|
| Nombre de votants .....                       | 316 |
| Nombre des suffrages exprimés .....           | 316 |
| Majorité absolue des suffrages exprimés ..... | 159 |
| Pour l'adoption .....                         | 225 |
| Contre .....                                  | 91  |

Mais, après vérification, ces nombres ont été rectifiés conformément à la liste de scrutin ci-dessus.