

PRISES DE CONTRÔLE DES SOCIÉTÉS EXERÇANT UNE ACTIVITÉ BANCAIRE

Grégory DAMY

Docteur en droit

Avocat

Chargé de cours en Master à l'Université de Nice Sophia-Antipolis

CREDECO/CNRS

POINTS-CLÉS

1. - Le droit des sociétés, lorsqu'il définit la notion de contrôle, fournit un certain nombre de seuils. Le droit bancaire, dans l'article 2 du règlement n° 96-16 du 20 décembre 1996, fait référence à l'acquisition du pouvoir effectif de contrôle sans définir cette notion (V. n° 17).

2. - Une difficulté majeure est donc de savoir à partir de quel seuil une banque obtient le contrôle de sa cible. Ce problème a été mis en exergue dans l'affaire BNP / Société Générale / Paribas (V. n° 13 à 25).

3. - La spécificité bancaire et financière est prise en compte concernant les prises de contrôle d'établissements de crédit défailants (V. n° 28 à 41).

4. - Les banques sont fréquemment cotées en bourse. Dans une telle configuration, le droit boursier doit s'appliquer au côté du droit bancaire. En cas d'offre publique bancaire, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et l'Autorité des marchés financiers interviennent pour contrôler l'opération (V. n° 42 à 63).

5. - Dans le cadre des privatisations des banques, les compétences de la Commission des participations et des transferts et du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement peuvent s'entrechoquer. Ils ont tout deux pour objectif le maintien du bon fonctionnement et de la sécurité du système bancaire et financier (V. n° 64 à 104).

6. - La concentration des groupes bancaires mutualistes est spécifique. Pour les faire croître, il suffit qu'un autre groupe y adhère (V. n° 105 à 127).

SOMMAIRE ANALYTIQUE

INTRODUCTION : 1 à 4.

**I. - DIFFICULTÉS LIÉES À LA QUALIFICATION DU
CONTRÔLE : 5 à 19.**

A. - Définitions divergentes : 6 à 11.

B. - Obstacles à la fixation d'un seuil unitaire : 12 à 19.

1° AUTONOMIE DES TEXTES BANCAIRES DANS LA DÉTERMINATION DU SEUIL DE LA PRISE DE CONTRÔLE : 14.

2° SPÉCIFICITÉ DE L'INTERPRÉTATION DE L'AUTORITÉ DE RÉGULATION BANCAIRE DANS LA DÉTERMINATION DU SEUIL DE LA PRISE DE CONTRÔLE : 15 à 19.

**II. - DIFFICULTÉS LIÉES À LA CONFIGURATION DE
L'ACQUISITION DE CONTRÔLE : 20 à 88.**

A. - Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle d'une banque privée : 21 à 45.

1° PRISE EN COMPTE DE LA SPÉCIFICITÉ BANCAIRE ET FINANCIÈRE DANS L'ACQUISITION DE CONTRÔLE D'UNE BANQUE DÉFAILLANTE : 22 à 33.

a) Sauvetage de banques sous l'égide de l'État : 23 à 28.

b) Consécration de l'intervention de l'autorité de régulation bancaire : 29 à 33.

2° PRISE EN COMPTE DE LA SPÉCIFICITÉ BANCAIRE ET FINANCIÈRE DANS L'ACQUISITION DE CONTRÔLE D'UNE BANQUE COTÉE EN BOURSE : 34 à 45.

a) Acquisition d'un bloc de contrôle : 36 à 38.

b) Offre publique : 39 à 45.

B. - Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle d'une banque publique : 46 à 73.

- 1° INTERVENTION INCERTAINE DES AUTORITÉS BANCAIRES DANS LES PRIVATISATIONS : 50 et 51.
2° PRISE EN COMPTE DE LA SPÉCIFICITÉ BANCAIRE ET FINANCIÈRE DANS LES PROCÉDURES DE PRIVATISATION : 52 à 73.
a) Les procédures de privatisation sur les marchés financiers : 53 à 56.
b) Procédures de privatisation hors marché : 57 à 73.

C. - Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle par une banque mutualiste ou coopérative : 74 à 88.

- 1° PRISE EN COMPTE DE LA SPÉCIFICITÉ BANCAIRE ET FINANCIÈRE DANS L'ACQUISITION DE CONTRÔLE HYBRIDE : 76 à 83.
2° PRISE EN COMPTE DE LA SPÉCIFICITÉ BANCAIRE ET FINANCIÈRE DANS LA CROISSANCE EXTERNE DES BANQUES MUTUALISTES : 84 à 88.

BIBLIOGRAPHIE.

INDEX ALPHABÉTIQUE

Actionnaire, 77 à 82.	Communiqué, 26, 37, 41, 42, 44, 79.	Gouverneur de la Banque de France, 23, 44, 45, 50.
Agrément du CECEI, 44, 45, 50, 51.	Compagnie financière, 17, 66, 67, 69.	Information, 32, 37, 41, 44, 45, 59, 70.
Apport, 59.	Concurrence, 1, 18.	Instruments financiers, 41.
Apporteur de capitaux, 77.	Conseil d'État, 47, 58, 65, 68 à 70.	Ministre de l'économie, 48, 62, 66, 88.
Autorisation préalable, 35, 38, 42, 56, 64.	Crédit agricole, 1, 3, 29, 44, 59 à 61, 75, 79, 81.	Obligations, 24 à 27, 60, 65.
Autorité des Marchés Financiers, 37, 41, 53.	- coopératif, 1, 82, 84, 85, 88.	Offres publiques, 39 à 45.
Banque populaire, 1, 82, 85 à 88.	- mutuel, 1, 3, 66, 67, 69, 71, 74, 83.	Prise de contrôle par une banque mutualiste, 74 à 88.
Bloc de contrôle, 35 à 38.	Défense anti-OPA, 42.	Privatisation, 46 à 73.
Caisses d'épargne, 1, 64, 71.	Définition de la concentration, 2.	Ratios, 24, 59, 60, 62, 63, 74.
CECEI, 15, 16, 18, 19, 35, 38, 42, 44, 45, 48, 50, 56, 62 à 64, 67, 73, 82.	- - l'établissement de crédit, 1.	Risque systémique, 2, 33.
Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières, 10.	Dirigeants, 25, 27, 30, 31, 78, 79, 86, 87.	Sanctions, 22, 38, 42 à 44.
- de la réglementation bancaire et financière, 10, 14, 38.	Droit bancaire, 2, 10, 14, 35, 38, 43.	Seuil de la prise de contrôle, 12 à 19.
Commission bancaire, 17, 24, 29 à 32, 44, 51, 59.	- financier, 34 à 45.	Transparence, 36, 41.
- des opérations de bourse, 59.	Égalité de traitement, 41.	
	Fonds de garantie, 31, 59.	
	- propres, 24, 26, 27, 51, 59, 60, 63, 71, 74.	
	Garantie de cours, 35 à 38.	

INTRODUCTION

1. - Définition de la notion d'établissement de crédit. - L'article L. 511-1 du Code monétaire et financier (*anciennement*, L. n°84-46, 24 janv. 1984, art. 1) définit la notion d'établissement de crédit. « Les établissements de crédit sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle des opérations de banque au sens de l'article L. 311-1. Ils peuvent aussi effectuer des opérations connexes à leurs activités, au sens de l'article L. 311-2 ». Il convient d'ores et déjà de préciser que cette définition n'est pas parfaitement harmonisée avec le droit communautaire (*V. pour une étude détaillée, G. Damy, Les aspects juridiques des fusions et acquisitions bancaires nationales et européennes : Litec, 2005, n°411 et s.*).

L'article L. 511-9 du Code monétaire et financier (*anciennement*, L. 24 janv. 1984, art. 18) définit cinq catégories d'établissements de crédit :

- **les banques** : elles peuvent réaliser toutes les opérations ;
- **les banques mutualistes ou coopératives** : elles comprennent les banques populaires (il convient de préciser que le Crédit coopératif a adopté la forme juridique de Société coopérative anonyme de banque populaire et a été affilié en qualité de société mère), le Crédit agricole, le Crédit mutuel et les Caisses d'épargne. Ces dernières ont constitué à l'origine une catégorie indépendante. En 1999, elles ont été intégrées dans le secteur mutualiste (*C. monét. fin., art. L. 512-87 et L. 512-88*). Le législateur leur a donc conféré une situation hybride. En effet, cet ensemble est composé d'un actionariat public et mutualiste. Par ailleurs, la perte du but non lucratif des caisses entraîne une conséquence importante. Ces dernières peuvent acquérir des banques commerciales ou d'autres établissements à but lucratif. Subséquemment, quelques semaines après la réforme législative, en août 1999, le groupe des caisses d'épargne a acquis le Crédit foncier de France

(l'opération s'est réalisée pour 4,6 milliards de francs soit 701,265 millions d'euros) ;

- **les caisses de crédit municipal** : si elles ont aujourd'hui le monopole des prêts sur gages, cette activité est devenue marginale au profit d'autres formes de prêts à la consommation qu'elles réalisent.

Ces trois catégories d'établissements peuvent effectuer toutes les opérations de banque, mais « dans le respect des limitations qui résultent des textes législatifs et réglementaires qui les régissent ».

La loi est encore plus restrictive pour la quatrième et la cinquième catégorie. Elles ne peuvent pas recevoir du public des dépôts à vue ou à moins de deux ans de terme ;

- les sociétés financières ne peuvent effectuer que les opérations de banque résultant soit de la décision d'agrément qui les concerne, soit des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont propres (*C. monét. fin., art. L. 515-1, anciennement L. n°84-46, 24 janv. 1984, art. 18, al. 6*). Elles rassemblent un vaste ensemble d'établissements au sein duquel figurent les sociétés de crédit immobilier et les sociétés de crédit-bail. Ces dernières accordent une forme particulière de crédit, appelée crédit-bail ou leasing, en achetant des biens « loués » ensuite aux clients pour une durée déterminée, ceux-ci ayant en fin de contrat la possibilité d'acheter les biens à leur valeur résiduelle ;

- **les institutions financières** spécialisées sont des organismes spécialisés auxquels l'État a confié une mission particulière d'intérêt public. Leurs opérations doivent être afférentes à cette mission (*C. monét. fin., art. L. 516-1, anciennement L. n°84-46, 24 janv. 1984, art. 18, al. 8*). Elles comprennent notamment le Crédit foncier de France (spécialisé dans l'aide à l'habitat).

Celles-ci englobent aussi la société des bourses françaises qui gère le marché français des valeurs mobilières (précisons que MATIF SA organisant le fonctionnement du marché à terme international de France a été absorbé par la SBF en 1999). Elles ont accueilli la banque du développement des petites et moyennes entreprises (La BDPME), issue du rapprochement entre le crédit d'équipement des petites et moyennes entreprises (le CEPME est issu d'une fusion intervenue en 1981 entre la Caisse de crédit hôtelier, industriel et commercial, la Caisse nationale des marchés de l'État et le groupement d'intérêt économique des PME) et la société française pour l'assurance du capital-risque des PME (La SOFARIS). Celle-ci a pour mission de favoriser l'accès des petites et moyennes entreprises aux financements bancaires et de les aider à renforcer leur structure financière. En outre, elles comptent les sociétés de développement régional (les SDR), qui ont vocation à favoriser, par des prises de participation, le développement des entreprises moyennes (sur le statut des SDR, V. D. n° 55-876, 30 juin 1955, plusieurs fois modifié).

Aujourd'hui, pour une grande majorité, libérées de la tutelle de l'État, les banques doivent trouver un équilibre dans un marché international concurrentiel. Ici se trouve la controverse, car s'il existe une libre concurrence au niveau international, il semble que les banques soient aspirées dans une logique de concentration. Or, ces opérations se font de plus en plus entre des colosses, et les petites entités risquent d'être emportées dans la tourmente.

2. - Définitions de la concentration. - Dans le langage commun, le terme « concentration » est défini comme étant l'action qui consiste à converger, à se rassembler ou encore à se réunir dans un même lieu (*Le Petit Larousse illustré*, 2002, p. 244). Cette définition générale peut être rapprochée de la conception des économistes et des juristes. Au sens large, la concentration y est définie comme toute opération juridique tendant à créer une unité de décision entre des entreprises, dans le but d'en accroître la puissance économique. Au sens strict, il s'agit d'opérations juridiques tendant à créer une unité de décision entre des entreprises soit par la création de liens structurels qui modifient l'identité juridique des entreprises intéressées, soit par la création de liens financiers laissant subsister l'indépendance juridique des entreprises en cause.

Ces définitions sont applicables aux concentrations bancaires. Néanmoins, seules les opérations concernant des établissements de crédit, ou des établissements financiers, sont ainsi qualifiées (*C. monét. fin.*, art. L. 511-1, anciennement, L. 24 janv. 1984, art. 1 définit la notion d'établissement de crédit). Il convient de préciser que cette définition n'est pas parfaitement harmonisée avec le droit communautaire. Selon l'article L. 511-21, 4° du Code monétaire et financier [anciennement, L. n° 84-46, art. 71-4] l'établissement financier est une entreprise qui ne relève pas de l'agrément en qualité d'établissement de crédit. Elle doit exercer une ou plusieurs des activités suivantes : les opérations de change ; le placement, la souscription, l'achat, la gestion, la garde et la vente de valeurs mobilières et de tous produits financiers ; le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine ; le conseil et l'assistance en matière de gestion financière. Elle prend des participations dans des entreprises qui, à titre de profession habituelle, effectuent des opérations de banque, ou exercent l'une des activités susmentionnées. Si celles-ci présentent des similitudes avec les concentrations réalisées dans les autres secteurs de l'économie, les obstacles à l'accomplissement de telles opérations sont beaucoup plus nombreux et complexes. Incontestablement, elles soulèvent des problèmes spécifiques liés à leurs

conditions institutionnelles, à leurs interactions avec les enjeux de politique monétaire, aux exigences prudentielles liées notamment à l'existence d'un risque systémique (le risque systémique correspond à la paralysie du système financier. Selon certains économistes comme les monétaristes, il provient de crises bancaires en chaîne provoquant une contraction de la liquidité. Il engendre des difficultés qui mettent en cause le fonctionnement de l'ensemble du système bancaire, voire qui affecte les conditions générales de financement de l'économie. V. P.-H. Cassou, *La réglementation bancaire, Les classiques : SEFI, coll. Banque et stratégie*, 1997, p. 176). La raison essentielle de cette situation réside dans le fait que le système bancaire est spécifique. En effet, les banques drainent l'épargne et allouent les crédits selon des choix ou critères d'appréciation déterminants pour l'orientation de l'économie. Dans la mesure où celles-ci sont dépositaires des fonds appartenant à autrui, le système bancaire est non seulement le principal détenteur de liquidités mais aussi le principal prestataire de services de paiement (chèques et, de plus en plus, paiements électroniques). Par conséquent, il constitue un élément vital de la plupart des transactions économiques. Celui-ci imprègne tellement l'économie qu'il influe sur son fonctionnement de telle sorte qu'aucune autre branche d'activité ne pourrait l'égaliser. Il est ainsi traditionnellement considéré par l'État français comme stratégique. (Ainsi, le système bancaire est historiquement un secteur fermé. On peut d'abord noter que la loi Le Chapelier de 1791 qui a posé le principe de liberté du commerce et de l'industrie ne s'applique pas à l'activité bancaire. En outre, au début du XX^e siècle, la place essentielle qu'occupé la monnaie fiduciaire engendre une dépendance particulièrement aiguë des établissements envers la banque centrale. V. P.-H. Cassou, *La réglementation bancaire : SEFI, 1^{re} éd., Banque et stratégie, Les classiques*, 1997, p. 151). Il est donc soumis à un droit professionnel spécifique organisant son bon fonctionnement (V. A. Couret, *Le droit bancaire : PUF, « Que sais-je ? »*, 1994, p. 5 *ets.*).

3. - La constitution des groupes bancaires qui occupent une position dominante sur la place s'est effectuée par le biais de nombreuses prises de participation. Cette concentration s'est généralement opérée par le biais de prises de contrôle de sociétés existantes (les masses de capitaux accumulées par des banques de petite ou moyenne taille ont fait l'objet de prises de contrôle par des groupes bancaires de dimension beaucoup plus importante. Le développement de groupes bancaires puissants a constitué un facteur multiplicateur des concentrations). On a parfois assisté lors de cette période à des manœuvres boursières de grande envergure pour s'assurer le contrôle du ou des établissements convoités. Il convient de citer la célèbre bataille entre les groupes Suez et Paribas, relativement au CIC : compte tenu de la législation de 1966, les banques d'affaires manifestèrent le désir d'élargir leur marge de manœuvre, en s'intéressant aux banques de dépôt privées disposant d'un réseau de guichets suffisamment étendu. Dans cette optique, les banques Paribas et Suez se livrèrent en 1968 à un affrontement financier sévère pour prendre le contrôle du CIC. Après de nombreuses péripéties en bourse, le groupe Suez prit le contrôle du CIC, mais céda à Paribas en 1971, 80 % du capital de la banque de l'Union Parisienne. Le groupe bancaire du Crédit commercial de France s'est constitué essentiellement à partir de prises de contrôle d'unités existantes. Dans une première phase, il a renforcé son implantation géographique par des prises de participations dans les banques locales ou régionales ainsi que dans des établissements spécialisés. En 1965, le CCF prend des participations dans la Banque régionale

de l'Artois, dans Finindus, dans la banque Pierre Brun et fils, en 1966 dans la banque Kolb et dans la Banque Borgeaud, en 1967 dans deux maisons de réescompte Morrhangé et C^{ie}, ainsi que l'Union d'Escompte, en 1968 dans la banque Rivaud, en 1971 dans la banque de Savoie, en 1972 dans la banque Derobert. Ces opérations de concentration sont intéressantes car elles montrent que les prémices du mouvement de concentration remontent à plusieurs décennies. Cependant, il convient de constater que ces opérations de concentrations sont de faible envergure comparativement aux prises de contrôles récentes. Depuis 1996, le mouvement de concentration s'est véritablement dessiné. La plupart des grands groupes bancaires français ont connu de nombreuses opérations qui se sont traduites par des prises de contrôle d'établissements très significatifs. Il peut être cité, en 1996, la prise de contrôle d'Indosuez par le Crédit agricole, en 1997, celle du Crédit du Nord par la Société générale, en 1998, celle de Natexis par le groupe des banques populaires et celle du CIC par le Crédit

mutuel. En 1999, le Crédit foncier de France a fait l'objet d'une acquisition par les Caisses d'épargne, tandis que la BNP a pris le contrôle de Paribas. Enfin, en 2003, le Crédit agricole a réussi son offre publique sur le Crédit lyonnais et, en 2004, le Crédit foncier de France a acquis Entenial.

4. - Ces concentrations aboutissent à la création de groupes complexes. Pourtant, en France, la réception légale de la notion de contrôle ne date que du milieu des années 1980. Cette période correspond à une amplification du phénomène des concentrations et inaugure une véritable reconnaissance juridique du pouvoir de contrôle. Cette consécration législative est imparfaite. De nombreuses difficultés sont liées à la qualification du contrôle (I). L'objet bancaire des opérations accroît la complexité. Il en résulte un certain nombre de problèmes qui sont liés à la configuration de la prise de contrôle (II).

I. - DIFFICULTÉS LIÉES À LA QUALIFICATION DU CONTRÔLE

5. - Ces difficultés découlent de l'élaboration de définitions divergentes entre les différentes branches de droit (A). Incontes-

tablement, le problème fondamental réside dans la détermination du seuil de la prise de contrôle (B).

A. - Définitions divergentes

6. - La notion de contrôle se présente comme une notion fonctionnelle dont l'utilité a précisément consisté à permettre au législateur et à la jurisprudence de tirer les conséquences du phénomène de concentration. Celle-ci est donc définie ponctuellement au gré de son utilisation. Ainsi, une difficulté réside en ce qu'il n'y a pas une mais plusieurs acceptions du contrôle dont le sens varie avec l'utilisation. Il s'en dégage incontestablement un sentiment d'hétérogénéité. En droit des sociétés, cette notion est considérée comme complexe, voire fuyante du fait de son dynamisme et de sa relativité. Il n'existe pas une mais plusieurs notions légales du contrôle. Si le contrôle exclusif est normalement acquis de droit lorsqu'une entreprise acquiert une majorité des droits de vote d'une société (*C. com.*, art. L. 233-3, al 2 et 3 et art. L. 233-16, al. 2), il peut également être acquis avec une « minorité qualifiée ».

7. - **Contrôle en droit des sociétés.** - Deux types de contrôle sont envisagés par l'article L. 233-3 du Code de commerce. Le contrôle de droit existe dès qu'une société « détient directement ou indirectement, une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales ». Le contrôle de fait est caractérisé par le pouvoir qu'a la société, grâce aux droits de vote détenus, de déterminer les décisions dans les assemblées générales (*C. com.*, art. L. 233-3, I, al. 3). Ce pouvoir est présumé lorsque celle-ci « dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne » (*C. com.*, art. L. 233-3, II. Il s'agit d'une présomption simple qui admet donc la preuve contraire).

8. - Concernant les comptes consolidés, l'article L. 233-16 du Code de commerce reprend une définition du contrôle de droit et du contrôle de fait pour l'essentiel similaire à celle de l'article L. 233-3 du Code de commerce. En effet, cet article définit le contrôle de droit par la détention de la majorité des droits de vote et le contrôle de fait par « la désignation, pendant deux exercices successifs, de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance » avec une présomption identique liée au seuil de détention de 40 % des droits de vote (*C. com.*, art. L. 233-16, II).

En définitive, la seule différence entre ces dispositions provient du fait que l'article L. 233-16, II, 3° du Code de commerce, prévoit de surcroît, que le contrôle naît « du droit d'exercer une influence dominante sur une entreprise en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires » (*C. com.*, art. L. 233-16, II, 3° tel que modifié par L. de sécurité financière, n° 2003-706, 1^{er} août 2003 : JO 2 août 2003, p. 13220. - V., pour un commentaire sur la réforme de l'article L. 233-16 du Code de commerce par la loi de sécurité financière, A. Couret, « Les dispositions de la loi de sécurité financière intéressant le droit des sociétés » : JCP E 2003, 1290, p. 1424).

9. - **Contrôle en droit social.** - Les dispositions du droit de la représentation collective relatives à la constitution du comité de groupe, font référence aux entreprises contrôlées dans les conditions définies aux articles L. 233-1, L. 233-3 et L. 233-16 du Code de commerce (*anciennement*, L. 24 juill. 1966, art. 354, 355-1 et 357-1, al. 2), mais également par le biais de l'influence dominante (*C. trav.*, art. L. 439-1, II). Cette dernière existe toujours lorsque l'entreprise dominante détient une participation d'au moins 10 % du capital (il aurait sans doute été plus pertinent, dans un souci de réalisme et d'harmonisation, de faire référence aux droits de vote détenus par la société dominante) de l'entreprise dominée et que « la permanence et l'importance des relations de ces entreprises établissent l'appartenance de l'une et de l'autre à un même ensemble économique » (*C. trav.*, art. L. 439-1, II, al. 2).

10. - **Contrôle en droit bancaire et en droit comptable bancaire.** - Enfin, le droit bancaire et notamment le droit comptable bancaire retiennent des définitions différentes de la notion de contrôle. Selon le règlement n° 85-12 du Comité de la réglementation bancaire du 27 novembre 1985, article 3 (il convient de préciser que ce comité est devenu le Comité de la réglementation bancaire et financière suite à la réforme de la loi de modernisation des activités financières n° 96-597 du 2 juillet 1996. L'article 26 de la loi de sécurité financière [L. n° 2003-706, 1^{er} août 2003 : JO 2 août 2003, p. 13220] a transféré ses pouvoirs réglementaires au ministre et l'a baptisé Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières. Toutefois, l'article 47 de la loi précitée a précisé que ses règlements demeurent applicables) :

une entreprise est considérée comme contrôlée de manière exclusive lorsque l'entreprise mère y détient, directement ou indirectement, une participation en capital et soit la majorité des droits de vote, soit le pouvoir de nommer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance. Dans les deux cas suivants, est également présumée l'existence d'un contrôle de manière exclusive :

- lorsqu'il n'existe pas d'autres actionnaires ou associés détenant ensemble une participation supérieure à celle du groupe et possédant chacun plus de 5 % du capital ;

- lorsque, notamment, en vertu d'un contrat de gestion ou de clauses statutaires, une entreprise du groupe y exerce une influence dominante.

11. - Il semble peu judicieux d'adopter des définitions différentes du contrôle dans les différentes branches de droit qui ont vocation à saisir le phénomène de concentration. Un auteur souligne que si « le pluralisme doctrinal peut être source de progrès par les réflexions et les propositions qu'il implique, en revanche, la diversité légale engendre confusions et doutes quant à la réalité d'une notion ; il sera difficile d'instituer une réglementation cohérente (...) si l'on ne parvient pas, au préalable, à unifier le concept de contrôle sur lequel repose tout l'édifice » (*M. Storck, Défini-*

tion légale du contrôle d'une société en droit français : Rev. sociétés 1986, p. 386). Par conséquent, certains souhaitent que le législateur intervienne pour donner une définition unitaire du contrôle. M. Pariente plaide incontestablement pour une définition unitaire du contrôle. « Si le droit des affaires veut avoir une place prépondérante ne serait-ce que dans la conception des notions, il faut faire preuve de cohérence et rédiger des définitions qui valent pour tous. Pour cela une réflexion d'ensemble s'impose pour ne retenir que l'essence du terme » (*V. M. Pariente, Les groupes de sociétés et la loi de 1966 : Rev. sociétés 1996, p. 470*. - *V. également, M.-P. Blin-Franchomme, Essai sur la notion de contrôle en droit des affaires [droit interne-droit communautaire] : Université Toulouse I, 1998, p. 508, § 820*). Néanmoins, une partie de la doctrine stigmatise les obstacles qui s'opposent à une définition unitaire. A. Couret considère qu'« une définition unique serait facteur de rigidités : la pluralité de définitions permet une application plus souple des textes en fonction d'objectifs très différenciés » (*V. A. Couret, Retour sur la notion de contrôle : RJDA, 4/1998, p. 285*). La difficulté à déterminer un seuil de la prise de contrôle fait évidemment partie de ces obstacles.

B. – Obstacles à la fixation d'un seuil unitaire

12. - En opérant un retour aux catégories juridiques, il peut être affirmé que le contrôle est le droit de disposer de l'entreprise comme un propriétaire (*C. Champaud, Le pouvoir de concentration de la société par actions : Sirey 1962, n° 184 bis, p. 161*). La substance du droit de propriété classique est le « jus abutendi », c'est-à-dire le droit de disposer. En pratique, il s'agit de la possibilité de choisir le mode d'exploitation du bien. Ainsi, dans la propriété classique, le lien d'appartenance implique la capacité de maîtrise du bien (*J. Dabin, Le droit subjectif : Dalloz, 1952, p. 89*). Les aspects d'appartenance et de maîtrise ne peuvent être dissociés. Or, précisément, c'est cette relation qui est aujourd'hui souvent brisée. Certains actionnaires ne sont que des bailleurs de fonds, tandis que d'autres ont la maîtrise de biens ne leur appartenant pas. Le problème majeur est de connaître le seuil qui va permettre de qualifier le contrôle et en conséquence l'existence d'un droit de propriété substantiel. En réalité, le contrôle d'un établissement de crédit est très souvent accaparé par des minoritaires. En effet, le principe majoritaire combiné avec la grande dispersion des titres dans le public permet à certains minoritaires en capital d'exercer le pouvoir (*C. Champaud, Le pouvoir de concentration de la société par actions : Sirey 1962, n° 118 s., p. 115 s.* - *G. Farjat, Droit économique : PUF, coll. Thémis, 170*. - *L. Boy, Les utilités du contrat : Petites affiches, 10 sept. 1997, n° 109, p. 10*). Paradoxalement, les actionnaires contrôlaire sont fréquemment minoritaires alors que les majoritaires en nombre n'ont aucun pouvoir sur la gestion sociale. Il convient ainsi de dissocier l'appartenance et la maîtrise. Incontestablement, nous pouvons affirmer que la titularité d'un certain nombre d'actions va permettre à des actionnaires d'étendre leur maîtrise bien au-delà de ce que devrait leur donner leur appartenance dans la mesure où ils vont pouvoir contrôler la totalité de l'activité économique de l'entreprise. Il est donc certain que le niveau d'une participation dans le capital d'une firme ne signifie pas par lui-même que la banque est contrôlaire. Par conséquent, une partie de la doctrine propose de procéder à une analyse au cas par cas. Il faudrait connaître la répartition du capital, comparer le taux de

participations des différents actionnaires, le poids respectif de leurs représentants au sein du conseil d'administration, tenir compte du degré d'absentéisme.

13. - Cette affirmation n'est pas remise en cause par la prise en compte de la spécificité bancaire. Néanmoins, cette dernière engendre une complexité accrue. Il existe une autonomie des textes bancaires dans la détermination du seuil de la prise de contrôle (1°). L'interprétation de l'autorité de régulation bancaire semble également spécifique (2°).

1° Autonomie des textes bancaires dans la détermination du seuil de la prise de contrôle

14. - Le droit des sociétés, lorsqu'il définit la notion de contrôle, fournit un certain nombre de seuils. Le droit bancaire, dans l'article 2 du règlement n° 96-16 du 20 décembre 1996, fait référence à l'acquisition du pouvoir effectif de contrôle sans définir cette notion (*V. T. Samin et A. Schricke, La réglementation relative aux modifications de situation des établissements bancaires et financiers : Banque et droit, 2002, n° 85, p. 11*). Les auteurs considèrent que le contrôle effectif est l'une de « ces notions nyctalopes qui ne peuvent vivre que dans la nuit ». Nous ne sommes pas d'accord avec cette opinion. En effet, si cette notion est complexe, il n'est pas impossible de la définir. Ce critère est étranger aux qualifications juridiques traditionnellement retenues par le droit des sociétés. Ainsi, la notion de contrôle effectif, utilisée à plusieurs reprises par la réglementation bancaire, n'est pas définie par rapport à l'article L. 233-3 du Code de commerce. Ceci est dû au souci d'apprécier au cas par cas la réalité du contrôle exercé, y compris d'ailleurs dans des établissements dont la forme sociale n'est pas celle d'une société commerciale (un grand nombre d'établissements de crédit ont une forme juridique *sui generis* [forme coopérative, établissements publics, caisses de crédit municipal, sociétés anonymes de crédit]). Ceci constitue assurément une spécificité bancaire. Était donné que

ce texte ne précise pas le seuil de la détention d'un pouvoir effectif de contrôle, il faut tenter de rechercher d'autres dispositions du droit bancaire qui pourraient apporter quelques indications. Le droit comptable bancaire a tenté de donner une définition très réaliste de la notion de contrôle exclusif. Celle-ci est beaucoup plus précise que celle donnée par le droit des sociétés. En effet, il est apporté des indications relativement précises quant à la détermination de la prise de contrôle. Une entreprise est présumée contrôlée de manière exclusive lorsqu'il n'existe pas d'autres actionnaires ou associés détenant ensemble une participation supérieure à celle du groupe et possédant chacun plus de 5 % du capital de la société (règl.n° 85-12 du Comité de la réglementation bancaire, 27 nov. 1985, art. 3). À notre avis, cette définition est très intéressante car elle donne un certain nombre d'indications pour fixer le seuil d'une prise de contrôle. Cependant, elle ne fait pas l'objet d'une reconnaissance généralisée. L'autorité de régulation bancaire ne retient pas non plus cette définition pour fixer le seuil de la prise de contrôle.

2° Spécificité de l'interprétation de l'autorité de régulation bancaire dans la détermination du seuil de la prise de contrôle

15. - Une difficulté majeure est donc de savoir à partir de quel seuil une banque obtient le contrôle de sa cible. Ce problème a été mis en exergue dans l'affaire BNP/ Société générale/ Paribas. Dans une décision du 28 août 1999, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement a décidé que la BNP n'avait pas obtenu un « pouvoir effectif de contrôle » sur la Société générale avec 31,8 % des droits de vote (*Fréquence Banque*, 9 oct. 1999, p. 13 ; *V aussi CMF*, 30 août 1999, *Société générale* : *Rev. CMF*, n° 22, 9/1999, 45). Ainsi, s'il apparaît évident qu'il ne suffit pas de se référer aux taux de la majorité simple de 50 % du capital, il est louable de rechercher quel est le seuil de l'acquisition du contrôle d'un établissement de crédit pour le CECEI. Ceci est primordial dans le système bancaire car, si le CECEI constate qu'une société initiatrice n'a pas réussi à prendre le contrôle de sa cible, il peut lui interdire de conserver sa participation.

16. - Ce fut le cas dans l'affaire BNP/ Société générale/ Paribas. Le CECEI a constaté que la BNP ne détenait pas de façon manifeste le pouvoir effectif de contrôle de la Société générale. Le Comité a considéré que, dans un cadre non concerté et compte tenu de la structure de l'actionariat de cet établissement, la détention par la BNP d'une telle participation était de nature à perturber la gestion de la Société générale. Or, en raison de la place de celle-ci au sein du système bancaire français, le risque de perturbation de sa gestion était de nature à contrarier le fonctionnement d'ensemble du système bancaire. Ainsi, le Comité a décidé de ne pas autoriser la BNP à détenir sa participation dans la Société générale. Il peut donc être constaté que le CECEI a la volonté de ne pas laisser des établissements de crédit dans des situations ambiguës concernant leur contrôle. Cependant, il n'a pas réussi à mettre en évidence des seuils précis du contrôle.

17. - Tout d'abord, il semble que l'on puisse affirmer que celui-ci ne s'est pas référé au seuil de la prise de contrôle fixé par

les articles L. 233-3, II et L. 233-16, II du Code de commerce (ceci est d'autant plus gênant que l'article L. 511-20 du Code monétaire et financier, lorsqu'il définit la notion de filiale, effectue un renvoi à l'article L. 233-16 du Code de commerce. Il est précisé qu'est une filiale d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'une compagnie financière l'entreprise sur laquelle la Commission bancaire constate qu'est exercé un contrôle exclusif au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce). En effet, il se dégage une impression d'autonomie de la notion de détention manifeste du pouvoir effectif de contrôle vis à vis de celle de contrôle présumé. Il convient néanmoins de préciser que le niveau de participation obtenue par la BNP dans la Société générale interdit de tirer sur ce point une conclusion certaine (celle-ci étant inférieure à 40 %).

18. - Ensuite, le silence du CECEI sur les critères qu'il utilise interdit également d'avoir une certitude quant au recours aux notions de « contrôle de fait » ou d'« influence déterminante » utilisées par les autorités internes et communautaires de la concurrence. D'une part, le contrôle de fait nécessite une vision rétrospective de la répartition des pouvoirs dans la société. Il s'effectue, par définition, au vu du déroulement des assemblées générales, donc, dans la durée. Dans l'affaire BNP/ Société générale / Paribas, le CECEI n'a pas effectué un tel contrôle en raison du contexte et de l'urgence d'un apaisement (pour une opinion similaire sur ce dernier point, V. C. Touboul, *L'action des pouvoirs publics dans les offres publiques bancaires. Aspects juridiques* : *L'affaire BNP, Société générale, Paribas*, Éditions Panthéon-Assas : *LGDJ Diffuseur* 2001, n° 239, p. 115. L'auteur considère que le CECEI ne pouvait pas raisonnablement effectuer un contrôle dans la durée). Il apparaît que la protection du système bancaire et financier nécessite de ne pas laisser les établissements de crédit dans des situations d'incertitude concernant leur contrôle. C'est d'ailleurs pour cette raison que l'autorisation du CECEI intervient *a priori* avant toute assemblée. Un tel examen dans la durée est donc délicat à mettre en œuvre (pour une opinion contraire, J.-J. Daigre, *Des offres publiques bancaires De quelques enseignements généraux tirés de l'affaire BNP - Société générale - Paribas* : *JCP G* 2000, I, 200, p. 134). D'autre part, concernant l'utilisation de la notion d'influence déterminante, là encore, on peut estimer que c'est l'autonomie qui a prévalu au regard des 31,8 % des droits de vote acquis par la BNP. En effet, cette dernière était susceptible d'exercer une influence déterminante en raison de la dispersion du reste du capital et des droits de vote.

19. - Enfin, il est certain que le seuil de la prise de contrôle fixé par les textes de droit comptable bancaire n'a pas été retenu. En effet, comme nous l'avons déjà précisé, le contrôle y est présumé lorsqu'il n'existe pas d'autres actionnaires ou associés détenant ensemble une participation supérieure à celle du groupe et possédant chacun plus de 5 % du capital. La BNP respectait ce cas de figure. Par conséquent, il est certain que le CECEI a ici adopté une interprétation spécifique de la notion de contrôle.

Nous venons de mettre en exergue la complexité à définir le seuil de la prise de contrôle. La difficulté est encore accrue dans certaines hypothèses à cause de la configuration de l'acquisition de contrôle.

II. - DIFFICULTÉS LIÉES À LA CONFIGURATION DE L'ACQUISITION DE CONTRÔLE

20. - La prise en compte de la spécificité bancaire et financière se réalise dans l'acquisition de contrôle d'entités privées (A), publiques (B) et mutualistes (C).

A. – Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle d'une banque privée

21. - Schématiquement, il peut être distingué deux situations où la protection du système bancaire et financier semble primordiale. La prise en compte de la spécificité bancaire et financière apparaît donc lorsqu'une banque est défaillante (1°) et lorsqu'elle est cotée en bourse (2°).

1° Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle d'une banque défaillante

22. - La procédure collective d'une entreprise est un phénomène normal, inévitable et même souhaitable lorsqu'elle est la conséquence et la sanction d'une mauvaise gestion. A notre avis, ce raisonnement n'est pas transposable au système bancaire. En effet, ce dernier est encore actuellement étroitement associé à la production et à la gestion de la monnaie. Certes, cette monnaie est de plus en plus difficile à définir et à identifier, tant elle se dématérialise, mais elle reste fondamentalement liée à l'idée de confiance. Parce que la monnaie véhicule la confiance, la défaillance d'une banque a une résonance largement supérieure à la procédure collective d'une entreprise industrielle ou commerciale de taille équivalente. Ainsi, les banques défaillantes ont été fréquemment sauvées sous l'égide de l'État (a). Si dans certaines affaires, celui-ci a été le véritable maître d'œuvre du sauvetage, c'est désormais l'intervention de l'autorité de régulation bancaire qui est consacrée (b).

a) Sauvetage de banques sous l'égide de l'État

23. - La crise des années 1990 a mis en difficulté un grand nombre de banques françaises. L'État ne voulant pas les liquider a fréquemment lancé des plans de sauvetage qui ont abouti à des adossements des banques défaillantes à des groupes plus puissants. Prenons l'exemple du Comptoir des entrepreneurs. Il s'agit d'une société anonyme de droit privé à laquelle l'État a confié une mission d'intérêt général dans la construction de logements ce qui lui permet de distribuer des prêts aidés sous diverses formules (cependant, l'État ne détient aucune participation directe à son capital). Depuis la fin des années 1980, celui-ci est privé de la distribution des prêts aidés à l'accession à la propriété désormais réservée au seul Crédit foncier de France. Ainsi, le 17 et 19 février 1993, le Comptoir des entrepreneurs ne parvient plus à faire renouveler des certificats de dépôts auprès de SICAV de la Société générale. Celui-ci est en état de cessation des paiements et, techniquement, en situation d'insolvabilité. Avec bien des difficultés, l'État parvient à mettre en place un sauvetage du Comptoir des entrepreneurs. C'est, à ses yeux, la seule solution permettant d'empêcher une panique sur le marché interbancaire et sur le marché obligataire où le Comptoir des entrepreneurs est un gros émetteur. Le plan comporte trois volets :

- une augmentation de capital de 800 millions de francs assortie de l'émission de titres de dette subordonnée à hauteur de 200 millions de francs. Les AGF portent leur participation à près de 30 % et le Crédit foncier fait son entrée dans le capital à hauteur de 10 % ;

- une ligne de crédit de 6 milliards de francs est consentie par les principales banques de Paris au nom de la solidarité de place,

à l'initiative du gouverneur de la Banque de France, qui actionne la procédure de l'article 52 de la loi bancaire du 24 janvier 1984 ;

- enfin, la Caisse des dépôts consent une avance de trésorerie de 1,6 milliard de francs contre des titres apportés par le Comptoir des entrepreneurs.

24. - En dépit de ce plan de sauvetage, de la cession de plus de 3 milliards de francs de créances et l'émission, avec la garantie de l'État de 5,5 milliards de francs d'obligations, le Comptoir des entrepreneurs s'est retrouvé, un an plus tard, au bord de l'abîme. En 1994 est mis en place un schéma de cession de créances permettant de sortir du bilan du Comptoir des entrepreneurs ses principaux risques immobiliers. Le Comptoir des entrepreneurs accumule encore des pertes à hauteur de 1 024 millions de francs et il faut mettre en place, en 1995, une seconde opération de sortie de créances du bilan pour un montant de 7 milliards de francs. L'État intervient en garantie à hauteur de 4,5 milliards. Les AGF contribuent ensuite pour 450 millions à la souscription de titres de dette subordonnée émise par le Comptoir des entrepreneurs. Le solde, soit 2,1 milliards est constitué d'une dette senior obtenue par conversion de prêts accordés par les AGF et la Caisse des dépôts. Enfin, une recapitalisation d'environ 1,2 milliard est prévue sur deux ans. Deux opérations qui interviennent en 1996 pour 700 et 550 millions de francs font passer le Comptoir des entrepreneurs sous le contrôle des AGF avec une participation directe de 52,43 % et l'apport de leur filiale Société d'investissement bancaire et immobilière à hauteur de 22,46 %. Cette opération consacre l'adossement du Comptoir des entrepreneurs aux AGF (Précisons que AGF est encore une entreprise détenue majoritairement par l'État. Par conséquent, l'entreprise privée passe pour une très courte durée sous l'influence de l'État dans l'unique objectif d'assurer son sauvetage). Le bilan du Comptoir des entrepreneurs est réduit à la suite des deux opérations de défaisance et assaini. Toutefois, sa solvabilité n'est pas rétablie puisque son ratio de fonds propres ne dépasse pas 5 %. C'est pourquoi les AGF font porter les titres de leur participation au capital du Comptoir des entrepreneurs par un holding de façon que la Commission bancaire, plutôt que de contrôler le ratio de solvabilité de chaque composante du groupe se contente d'une appréciation globale (il convient de préciser qu'en 1997, l'assureur Allianz, en réussissant une offre publique d'achat sur 51 % du capital des AGF, fait entrer le Comptoir des entrepreneurs dans son périmètre de consolidation. Par ailleurs, en 2000, le comptoir des entrepreneurs se concentre avec la Banque La Hénin. La nouvelle entité est baptisée Entenial. Celle-ci fait l'objet d'une prise de contrôle par le Crédit foncier de France en 2004).

25. - Cette opération de sauvetage par l'État n'a pas été la seule ; nous pouvons également citer le cas du Crédit foncier de France. Ce dernier est une institution financière privée spécialisée. Bien qu'étant une entreprise privée, elle est en fait dépendante de l'État. Les deux tiers du capital sont aux mains de particuliers et d'investisseurs institutionnels. La part de la Caisse des dépôts et des compagnies d'assurance publiques ne dépasse pas 15 %. Toutefois, c'est l'État qui nomme le gouverneur et les principaux dirigeants. Depuis 1977, le Crédit foncier de France partage, avec les sociétés anonymes de crédit immobilier et le Comptoir des entrepreneurs, le monopole de la distribution des

prêts aidés à l'accession à la propriété. À partir du 1^{er} octobre 1995, ces derniers sont supprimés notamment parce que la baisse des taux d'intérêt de marché rend moins coûteux les prêts hypothécaires classiques que les prêts aidés à l'accession à la propriété. En 1995, la crise immobilière entraînant la baisse de valeur des actifs et de la demande de prêts, le Crédit foncier de France subit une perte de 10,7 milliards de francs et se montre incapable de respecter ses obligations prudentielles. Celui-ci est particulièrement défaillant au regard des provisions qu'il aurait dû constituer sur ses risques immobiliers.

26. - L'État, ne pouvant faire appel à aucun actionnaire de référence, organise lui-même le sauvetage du Crédit foncier de France, dans la mesure où une liquidation simple aurait pu entraîner l'effondrement du marché des prêts et des obligations hypothécaires tout entier. L'État intervient par l'intermédiaire de la Caisse des dépôts et consignations. Cette dernière lance une offre publique d'achat sur le Crédit foncier de France pour 2,6 milliards de francs en juillet 1996 afin de préserver d'une panique le marché des obligations où le Crédit foncier de France, devenu insolvable, est le premier émetteur. Cette affaire a donné l'occasion à la Cour d'appel de Paris de se prononcer sur la validité d'une offre publique lancée par une personne pour le compte d'une autre. Ainsi, le 13 novembre 1996, la Cour a précisé que seule la première est engagée vis-à-vis des actionnaires et des autorités de régulation sans que l'on puisse y voir une action de concert. Précisons qu'en l'espèce, l'action de concert ne pouvait pas être qualifiée pour deux raisons. La Caisse des dépôts et consignations tout comme l'État ne sont pas soumis à la loi sur les sociétés commerciales du 24 juillet 1966. Dès lors, les dispositions relatives à l'action de concert ne leur sont pas applicables (Pour un commentaire de cette affaire, V. H. de Vauplane, *Chronique financière et boursière : Banque et droit*, n° 51, 1997, p. 32-35). Début 1996, après de longues négociations, le Crédit foncier de France obtient une ligne de crédit lui permettant de se refinancer pour un montant de 20 milliards de francs aux conditions du marché. Incontestablement, la Caisse des dépôts et consignations agit comme prêteur en dernier ressort en lieu et place de la Banque de France qui ne souhaite pas créer de précédent en intervenant elle-même de façon trop voyante. Puis quelques mois plus tard, l'État lui-même garantit la dette obligataire du Crédit foncier de France qui est, avec un encours de 270 milliards de francs, le deuxième émetteur après le Trésor. Dès lors, l'État recherche activement à adosser le Crédit foncier de France à une institution plus solide qui reprendrait le passif net. Il faut attendre plus de trois ans pour qu'une solution soit trouvée à cette crise. Par un communiqué du 13 mars 1997, le ministre Arthuis, dont les services sont conseillés par Deutsche Morgan Grenfell, lance un appel à candidature pour recapitaliser le Crédit foncier de France qui subsiste sans fonds propres depuis plus de deux ans. Un an plus tard, cette procédure peu transparente finit par dégager un repreneur potentiel. Un *consortium* formé par GMAC, l'investisseur texan Bass, les caisses d'épargne et le CCF, poursuit les discussions, après l'abandon de GE Capital, de la Poste et de la Caisse des dépôts et consignations. Les négociations sont finalement rompues en septembre 1998, devant le prix dérisoire offert et des exigences de garanties jugées exorbitantes.

27. - Le ministre Dominique Strauss-Kahn annonce alors un tout autre plan. La première étape est celle d'une restructuration financière du Crédit foncier de France pour restaurer sa solvabilité. La deuxième étape est celle d'une procédure d'adossement « ouverte, transparente et non discriminatoire ». Elle permet d'aboutir à un nouveau Crédit foncier, principal acteur du marché des obligations foncières, qui redonne tout son attrait à l'établissement aux yeux des repreneurs potentiels. Les statuts du Crédit foncier de France sont simplifiés et mis en conformité avec le droit des sociétés, ce qui exclut la nomination des dirigeants par l'État. Enfin, le Crédit foncier de France est recapitalisé avec l'aval de la Commission européenne. L'opération est conduite

par la Caisse des dépôts et consignations, au titre d'avance d'actionnaire, pour un montant de 1,85 milliard de francs. Celle-ci permet, après réduction du capital social, de porter les fonds propres de l'établissement à un niveau conforme à la réglementation prudentielle. Finalement, l'acquéreur de 90,6 % du capital du Crédit foncier de France est le groupe des caisses d'épargne. Étant donné que peu avant le choix final, la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière (désormais codifiée dans le cadre du Code monétaire et financier aux articles L. 512-85 à L. 512-91 et L. 221-8) a modifié le statut des caisses d'épargne en faisant d'elles des sociétés coopératives (*C. monét. fin.*, art. L. 512-87) et en dotant le réseau d'un organe central, c'est la caisse nationale des caisses d'épargne, qui devient le véritable repreneur du Crédit foncier de France. Il convient de préciser que la mission d'intérêt général du financement du logement social entrant dans les attributions des caisses d'épargne, le rattachement du Crédit foncier de France est tout à fait justifié.

28. - Incontestablement, ces opérations de sauvetage de banques françaises se sont effectuées sous l'égide de l'État. Pourtant, progressivement, l'intervention politique a cédé la place à la régulation juridique. En effet, désormais, le traitement des banques défaillantes se réalise par l'intermédiaire de l'autorité de régulation bancaire.

b) Consécration de l'intervention de l'autorité de régulation bancaire

29. - Cette consécration de l'intervention de l'autorité de régulation bancaire s'imposa progressivement. Ceci put être constaté lors de la défaillance de la Banque Majorel (*V. C. Cornut, Les tribulations de la personne morale d'une banque ou comment une petite banque de l'Aveyron se rendit célèbre, malgré elle, au parlement*, in Th. Bonneau et al., *Mélanges Vasseur: Banque éditeur*, 2000, p. 51-60). Cette dernière fut déclarée en cessation des paiements au début de 1992. En effet, un administrateur provisoire avait été désigné par la Commission bancaire après l'échec d'une négociation avec un repreneur éventuel, le Crédit agricole de l'Aveyron. Celui-ci avait constaté une insuffisance de provisions gravissime, puisque l'encours devait être provisionné à plus de 50 %. Or, les provisions comptabilisées n'atteignaient pas 10 %. Par conséquent, la déclaration de cessation des paiements fut effectuée moins d'un mois après la désignation de l'administrateur provisoire. Le Tribunal de commerce de Rodez approuva un plan de cession proposé par la Société bordelaise de CIC. Les guichets ne fermèrent que quelques jours sans graves difficultés vis-à-vis de la clientèle. Cependant, le plan de cession comporta une aide du mécanisme de solidarité de l'AFB de 120 millions de francs supporté par l'ensemble des banques AFB.

30. - **Consécration judiciaire de l'intervention de l'autorité bancaire.** - La Cour de cassation, par un arrêt du 26 avril 1994, consacra le pouvoir de la Commission bancaire de décider la démission d'office du dirigeant de la banque (ce dernier n'est donc plus en mesure de représenter le débiteur dans le cadre de la procédure de redressement judiciaire ouverte par suite de cessation des paiements faite par l'administrateur provisoire désigné par la Commission bancaire). La Chambre commerciale confirma donc que les dirigeants étaient privés de tous les pouvoirs à l'égard de l'établissement de crédit. Le pouvoir conféré à la Commission bancaire fut donc très important.

31. - **Consécration législative de l'intervention de l'autorité bancaire.** - Mais une décision de principe de la Cour de cassation n'est pas la loi et c'est avec une célérité remarquable que le législateur, dès la loi n° 94-679 du 8 août 1994, tira les premières conséquences de l'arrêt *Majorel*. Celui-ci précisa que l'administrateur provisoire désigné par la Commission bancaire se voit transférer « tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale ». La loi du 8 août 1994 aménagea parallèlement les pouvoirs de la Commission bancaire

en ouvrant une plus grande facilité de décision mais en l'assortissant d'une obligation de contradictoire. Le législateur consacra ainsi la possibilité d'une nomination très rapide d'un administrateur provisoire (sous réserve d'une régularisation dans un bref délai de la consultation des dirigeants de l'établissement concerné afin de respecter les principes du contradictoire). Le renforcement ultime des pouvoirs de la Commission bancaire se trouva dans la loi relative à l'épargne et la sécurité financière (L. n° 99-532, 25 juin 1999 sur l'épargne et la sécurité financière). Cette dernière consacra la spécificité du redressement et de la liquidation judiciaires, applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement. Cette réforme compléta les dérogations déjà adoptées en faveur des entreprises financières (L. 2 juill. 1996, dite de modernisation des activités financières ; L. 2 juill. 1998, DDOEF : JCP E 2000, p. 1061). Plus précisément, elle reconnut la spécificité des entreprises financières, tout en les maintenant dans le giron du droit commun. En effet, la loi du 25 janvier 1985 modifiée est toujours applicable à ces entreprises, mais les mesures dérogatoires se font de plus en plus nombreuses. La spécificité bancaire et financière est donc prise en compte car dès que les objectifs du droit des procédures collectives ne s'accordent plus avec ceux du droit des activités financières, des dispositions dérogatoires se greffent au droit commun encore applicable. Ainsi, la loi du 25 juin 1999 introduisit un certain nombre de dispositions visant à moderniser le secteur financier et à renforcer la sécurité du système dans son ensemble. À cet effet, elle renforça les pouvoirs de la Commission bancaire de façon notable, en lui confiant des pouvoirs spécifiques, notamment, l'interdiction de distribuer des dividendes et l'obligation de céder des actions ou des parts sociales. De même, la loi organisa la prééminence de la Commission bancaire sur le tribunal de commerce en obligeant les dirigeants sociaux à prévenir préalablement la Commission bancaire de leur intention de déclarer la cessation des paiements de leur établissement. Enfin, elle adopta une nouvelle définition de la cessation des paiements et réorganisa le mécanisme d'indemnisation des déposants, en instaurant un Fonds de garantie des dépôts.

32. - Le décret n° 2000-1307 du 26 décembre 2000 (*modifiant D. n° 84-708, 24 juill. 1984 pris pour l'application de la loi du 24 janv. 1984 : JO 30 déc. 2000*) inaugure cette nouvelle approche en organisant une meilleure répartition des compétences entre les différents organes pouvant intervenir dans la procédure : administrateur provisoire, administrateur judiciaire, liquidateur nommé par la Commission bancaire et liquidateur judiciaire.

La compétence des autorités bancaires et judiciaires laisse désormais place à la prédominance de la Commission bancaire, dont les pouvoirs sont renforcés. Actuellement, l'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaires à rencontre d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement, est soumise à l'avis préalable de la Commission bancaire. La saisine de la Commission bancaire est accompagnée des pièces nécessaires à son information. Celle-ci rend un avis par écrit dans un délai de vingt et un jours francs à compter de la réception de la demande d'avis. En cas d'urgence, le délai peut être abrégé par le président du tribunal, sans pouvoir être inférieur à cinq jours francs ouvrables. En l'absence de réponse de la Commission bancaire dans le délai imparti, son avis est réputé favorable à l'ouverture de la procédure. La redéfinition, par la loi du 25 juin 1999, de la notion de cessation des paiements applicable aux établissements de crédit nécessitait, en effet, une réorganisation des organes compétents pour constater cet état et ouvrir une procédure collective à rencontre de ces établissements. La

« financiarisation » de la notion de cessation des paiements, désormais perçue comme le moment où l'établissement de crédit n'est plus en mesure d'assurer ses paiements, immédiatement ou à terme rapproché (cette définition est fournie par l'article L. 613-26, alinéa 1 du Code monétaire et financier ; Précisons que « le paiement immédiat consiste en la capacité, pour une banque, de rembourser les dépôts à vue. Le paiement à terme rapproché concerne le remboursement d'une épargne à court terme, comme le livret A ou le compte d'épargne logement ». V., D. Baert : *Rapp. AN, n° 1420, 3 mars 1999, t. 2, p. 26*) ne peut être appréciée que par une autorité financière. À ce titre, la Commission bancaire constitue, dorénavant, le préalable obligatoire à l'ouverture de toute procédure collective ou de tout règlement amiable. Cependant, il ne s'agit pas d'un avis conforme et l'absence de réponse dans le délai imparti ne peut empêcher l'ouverture des procédures.

33. - Ainsi, un certain nombre de règles spécifiques s'imposent aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement dans le traitement de leur défaillance. Celles-ci s'inscrivent dans une logique financière consistant à renforcer la prévention des difficultés pouvant les toucher. Cependant, il est certain que les nouvelles règles applicables ne sont pas infaillibles et que les défaillances bancaires demeurent possibles. Dans cette hypothèse, il s'agit d'éviter un risque systémique élevé. La reprise d'une banque défaillante par une institution financière saine constitue une des solutions privilégiées par les autorités de régulation bancaire (néanmoins, il est nécessaire que le repreneur soit suffisamment puissant pour ne pas risquer d'être contaminé par les branches malades de la banque reprise). En effet, cette opération va engendrer un accroissement de la concentration qui est susceptible de renforcer la structure du système bancaire. La cession d'une banque défaillante doit alors respecter les règles spécifiques applicables aux procédures collectives des établissements de crédit.

Ayant démontré la prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans les règles ordinaires de restructuration du capital défaillant, il convient de vérifier que ce même phénomène est présent dans la prise de contrôle d'une banque cotée en bourse.

2° Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle d'une banque cotée en bourse

34. - Les banques sont généralement de taille importante. Elles sont donc fréquemment cotées en bourse. Seules les petites entités et certaines filiales de grands groupes demeurent non cotées (la prise de contrôle d'une banque non cotée peut se réaliser de plusieurs manières notamment de gré à gré de manière directe ou par le biais d'une holding [la holding est avant tout un instrument de gestion des titres de participation au sein des groupes. Elle est cependant également utilisée à d'autres fins. C'est ainsi qu'elle tend à devenir une technique courante de rachat de sociétés. L'emprunt est contracté par la holding. À l'aide des fonds qu'elle réunit, la holding rachète les droits sociaux de la société cible] mais aussi dans le cadre d'une vente aux enchères [la banque Indosuez a acquis Gartmore par la voie de la vente aux enchères]). Cependant, celles-ci sont de moins en moins nombreuses à cause de l'amplification du phénomène de concentration.

35. - Les conditions de prise de contrôle d'une banque cotée en bourse sont beaucoup plus rigoureuses comparativement à d'autres secteurs économiques. En effet, l'objet bancaire de la

prise de contrôle entraîne l'application du droit bancaire. Ce dernier est plus contraignant que le droit boursier. L'application distributive de ces deux droits engendre donc des obstacles à l'acquisition progressive du contrôle d'une banque par ramassage en bourse. L'obligation pour l'initiateur du ramassage de dévoiler son identité à la société, aux autorités de régulation boursière (*C. com.*, art. L. 233-7) et bancaire (*Communication du 24 sept. 1987 relative à la nouvelle réglementation applicable aux modifications de la composition de l'actionnariat des établissements de crédit : Rapport annuel du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de 1998, Annexe 2 b, p. 365-366*) ainsi que l'obligation d'obtenir une autorisation préalable du CECEI (*règl. n° 96-16, 20 déc. 1996 : JO 29 janv. 1997*) en cas de dépassement de certains seuils fait perdre son caractère secret à l'opération. Ces règles juridiques entraînent une inefficacité économique de cette technique. En effet, il en résulte une augmentation sensible du cours de bourse qui rendra plus onéreuse la prise de contrôle envisagée. Il ne reste plus que deux techniques utilisables. Il s'agit de l'acquisition d'un bloc de contrôle (a) et l'offre publique (précisons que l'acquisition d'un bloc de contrôle engendre une obligation de garantie de cours. Nous traiterons séparément l'acquisition d'un bloc de contrôle et l'offre publique car la configuration de la prise de contrôle n'est pas la même) (b).

a) Acquisition d'un bloc de contrôle

36. - **Définition.** - La négociation d'un bloc de contrôle est l'opération par laquelle l'actionnaire d'une société qui détient un nombre suffisant de titres lui permettant d'exercer dans les organes de la société directement ou indirectement, une influence prépondérante, les cède à une personne désireuse de les acquérir. L'article L. 433-1, II du Code monétaire et financier charge l'autorité de régulation financière, de prévoir dans son Règlement général, une réglementation en ce domaine : « afin d'assurer l'égalité des actionnaires et la transparence des marchés... ».

37. - **Égalité de prix.** - Le Règlement général prévoit donc dans son livre II titre I un chapitre V (*règl. général AMF, art. 235-1 à 235-4 : JO 24 nov. 2004, p. 19749 s.*) concernant la procédure de garantie de cours. Il s'agit des règles relatives aux 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 dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé oblige le ou les acquéreurs à acheter les titres qui leur sont alors présentés au cours ou au prix auquel la cession du bloc est réalisée. L'acquéreur du bloc s'engage à acquérir sur le marché, au prix du bloc, les titres présentés pendant au moins dix jours de bourse (*règl. général AMF, art. 235-3*). La régulation confirme ici l'existence d'un objet « économique ». C'est parce que l'objet final de l'acquisition d'un bloc de titres est l'achat d'un pouvoir de contrôle, que s'impose cette obligation. L'intérêt des minoritaires est pris en considération eu égard à la nature économique de l'opération projetée. Ce dispositif a pour but de permettre aux associés minoritaires de se défaire de leurs titres dans les mêmes conditions que les majoritaires, au moment de la prise de contrôle et non plus tard lorsque les titres auront peut-être chuté). L'Autorité des marchés financiers porte principalement son attention sur le prix proposé et autorise éventuellement une dérogation à l'égalité de prix. Le dépôt est publié par l'Autorité des marchés financiers et son accord donne lieu à publication d'un avis. L'acquéreur du bloc doit également transmettre un projet de communiqué, dont le contenu est proche d'une note d'information. Lorsque ce projet est approuvé, il est publié. Dès la publication du communiqué, l'Autorité des marchés financiers prononce l'ouverture de la procédure. Au terme de celle-ci, elle prononce sa clôture.

38. - **Utilisation dans le secteur bancaire.** - Cette procédure a été utilisée dans le secteur bancaire, notamment, lors des opérations Banco spirito Santo / Via Banque et Crédit foncier de France / Entenial. Les règles boursières doivent s'appliquer aux

cotés des règles bancaires. En effet, l'acquisition d'un bloc de contrôle entraîne l'application du règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 96-16 du 20 décembre 1996 (*règl. du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 96-16, 20 déc. 1996 : JO 29 janv. 1997*). Il abroge les règlements n° 90-11 et 92-11 et modifie le règlement n° 92-12. Ce dernier prévoit l'autorisation de la prise de contrôle par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Il convient de préciser que c'est à la personne qui acquiert le bloc de contrôle de demander l'autorisation ainsi prévue. Cette précision est importante car précédemment c'était l'établissement dont la répartition du capital connaissait une évolution significative qui devait présenter cette demande (*V. Communication, 24 sept. 1987, préc.*). En cas de non respect des dispositions applicables aux actionnaires des établissements de crédit, la loi du 16 juillet 1992 a prévu une sanction spécifique (*L. n° 92-665, 16 juill. 1992, art. 42, II portant adaptation au marché européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit, complétant l'article 33 de la loi du 24 janvier 1984, désormais codifié C. monét. fin., art. L. 611-2*). L'exercice des droits de vote attachés aux actions ou parts sociales, détenues irrégulièrement, peuvent être suspendues jusqu'à régularisation de la situation. Cette règle avait déjà été affirmée antérieurement dans un arrêt (*T. com. Paris, 21 juin 1988, SA la C^{ie} du Midi c/ StéAs sicurazioni Generali SP : Juris-Data n° 1988-605328 ; JCP E 1988, II, 15292, p. 650 ; D. 1989, jurispr. p. 419*) sous l'empire de l'article 2 du règlement du 28 septembre 1984 du Comité de la réglementation bancaire. Diverses sociétés dépendant d'un groupe procédèrent à l'acquisition d'actions d'une société française. La société française sollicita du juge des référés la suspension des droits de vote attachés aux actions acquises dans de telles circonstances. Le Président du tribunal de commerce octroya la mesure sollicitée. Cette décision est précurseur de la suspension des droits de vote en cas de franchissement de seuils non autorisé. En outre, cet arrêt présente l'intérêt de considérer que l'autorisation préalable du Comité des établissements de crédit est nécessaire même lorsque la société dont les actions sont achetées n'est pas un établissement de crédit. Ceci est logique car les contrôles bancaires doivent s'appliquer substantiellement dès qu'un établissement de crédit est concerné directement ou indirectement.

Cela met en évidence la liaison fondamentale entre le droit bancaire et le droit boursier. Ces deux droits devraient donc se coordonner ce qui n'est pas évident, notamment en matière d'offres publiques.

b) Offre publique

39. - Les offres publiques de titres sont l'instrument par excellence des prises de contrôle, notamment dans le secteur bancaire. Elles présentent de nombreux intérêts. Elles assurent à tous les vendeurs un traitement égal et représentent l'une des techniques de protection des actionnaires minoritaires dans les groupes bancaires. Elles constituent un moyen efficace pour réaliser un regroupement, particulièrement utile dans la perspective de la constitution du marché financier européen.

40. - **Définition.** - Pour les civilistes, l'offre est « la proposition qu'il suffira que le sollicité accepte pour que le contrat soit conclu ». Ainsi, elle est une proposition de contracter, qui peut être faite à personne dénommée ou à toute autre personne, c'est à dire au public, et ce, quel que soit son sens et son objet : acquérir ou céder ; biens corporels ou incorporels. Les destinataires de la sollicitation peuvent ou non l'accepter. Aussi, l'offre publique n'est-elle qu'une offre parmi d'autres. Elle présente d'ailleurs la caractéristique essentielle de n'importe quelle offre. Elle doit être ferme. C'est pour cette raison qu'elle constitue un engagement irrévocable. Si cet aspect conventionnel est pris en considération par le droit boursier, dans le même temps, celui-ci imprime à l'offre publique un aspect procédural. Effectivement, il définit l'offre publique comme la procédure qui permet à une personne

physique ou morale de faire connaître publiquement qu'elle se propose d'acquérir ou de céder tout ou partie des titres d'une société inscrits à la cote du premier marché ou à la côte du second marché. Dans le même sens, il indique que les règles édictées fixent le processus général de conduite d'une offre publique en vue d'un déroulement ordonné des opérations aux mieux des intérêts des investisseurs et du marché. Ce processus se caractérise par le dépôt d'un projet d'offre, la décision de recevabilité de l'offre, la période pendant laquelle il peut y être répondu favorablement et la clôture de ladite offre.

41. - **Règles de droit boursier.** - Plusieurs procédures coexistent : la procédure dite normale et la procédure dite simplifiée doivent être distinguées. Cette dernière présente un caractère d'exception et ne peut être mise en œuvre que dans les cas expressément spécifiés. Nous n'y consacrerons pas de développement car elle ne vise pas à permettre la prise de contrôle d'une société. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers s'applique aux offres publiques d'acquisition portant sur des instruments financiers négociés sur un marché réglementé. Le texte fixe des critères stricts à « toute offre faite publiquement aux détenteurs d'instruments financiers négociés sur un marché réglementé (...) en vue d'acquérir tout ou partie desdits instruments financiers » (règl. général AMF, art. 231-1 : JO 24 nov ; 2004, p. 19749 et s.). Un triple objectif ambitieux est posé : le respect du libre jeu des offres et de leurs surenchères, l'égalité de traitement et d'information des détenteurs de titres des sociétés concernées, la transparence, l'intégrité du marché et la loyauté dans les transactions et la compétition (règl. général AMF, art. 231-3 : JO 24 nov. 2004, p. 19749 et s.). Par conséquent, le règlement accroît le degré d'information diffusée au marché et au public. Ainsi, un projet de note d'information doit être déposé par l'initiateur de l'offre publique. Ce projet, établi par l'initiateur et la société cible, seuls ou conjointement, doit faire l'objet, au plus tard lors de son dépôt, d'un communiqué (règl. général AMF, art. 231-17 : JO 24 nov. 2004, p. 19749 et s.). De même, toute donnée susceptible de compléter cette note d'information doit être transmise au public. Tel est le cas de toute clause d'accord conclu par les sociétés concernées ou leurs actionnaires susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'offre publique. Cette disposition, à l'évidence, s'inspire de la concentration BNP / Société générale / Paribas. En l'espèce, un accord entre Axa et Paribas avait été révélé tardivement alors qu'il prévoyait un dispositif obligeant le premier à recueillir l'accord du second avant d'apporter ses titres à l'offre. Par ailleurs, l'initiateur de l'offre doit préciser ses intentions en matière de volume et de structure des effectifs, les orientations en matière d'emploi, ainsi que ses objectifs sur le maintien des titres de la société visée sur le marché pour « les douze mois à venir ». Le document doit également exposer « les conditions de financement de l'opération et leurs incidences sur les actifs, l'activité et les résultats des sociétés concernées » (règl. général AMF, art. 231-20 : JO 24 nov. 2004, p. 19749 et s.). La société visée a l'obligation de déposer un projet de note d'information. Il fait état de l'avis motivé du conseil d'administration ou du conseil de surveillance se prononçant sur « l'intérêt de l'offre ou sur les conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés » (règl. général AMF, art. 231-21 : JO, 24 nov. 2004, p. 19749 et s.). Enfin, au cours de l'OPA, les sociétés concernées, les membres de leurs organes d'administration ou de direction, les établissements présentateurs et les établissements-conseils, les personnes ou entités détenant au moins 5 % du capital ou des droits de vote ont l'obligation de déclarer, chaque jour, les opérations d'achat et de vente

qu'ils ont effectuées sur les titres concernés par l'offre (règl. général AMF, art. 232-21 : JO 24 nov. 2004, p. 19749 et s.).

42. - **La prise en compte de la spécificité bancaire dans la régulation des offres publiques.** - Le règlement n° 96-16 du 20 décembre 1996 du Comité de la réglementation bancaire et financière prévoit une formalité supplémentaire pour les établissements de crédit. Il soumet à autorisation préalable du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement toute opération de prise, d'extension ou de cession de participation, directe ou indirecte, lorsque cette opération a pour effet de permettre à une personne ou à un groupe de personnes agissant ensemble d'acquérir le pouvoir effectif de contrôle sur la gestion de l'entreprise ou d'acquérir le tiers, le cinquième ou le dixième des droits de vote (V. A. Viandier, *OPA OPE et autres offres publiques* : Lefebvre, 2^e éd., 2003, spécialement n° 116, p. 28). À notre avis, cette disposition est susceptible de compliquer les offres publiques sauvages dans le système bancaire. En effet, la nécessité d'obtenir l'accord préalable du CECEI pour prendre le contrôle d'un établissement de crédit constitue un obstacle. Ce dernier est d'autant plus important que le Comité s'est déclaré opposé aux offres publiques bancaires hostiles. Cependant, il ne s'agit pas d'un moyen de défense anti-OPA absolu car la société cible ne dispose que d'un répit lié à la procédure d'autorisation préalable (V. T. com. Paris, 21 juin 1988, *SA la de du Midi / Société As sicuraziani Generali SPA préc. n° 38*). Ce répit peut néanmoins être assez long pour permettre à la banque cible d'organiser sa défense car le CECEI a la possibilité de suspendre le cours des offres publiques. Ceci put être constaté dans l'affaire BNP/Société Générale/Paribas. D'une part, le Comité bloqua la surenchère sur Paribas en ajournant sa décision en raison du fait que le projet soulevait des questions en particulier sous l'angle prudentiel (V. communiqué du CECEI, 21 juin 1999). Il convient de préciser que les cours de bourse des banques se sont effondrés en séance. La capitalisation boursière cumulée des trois banques a ainsi plongé de plus de 6,1 milliards d'euros. Cette sanction a été suscitée par les profondes incertitudes soulevées par l'immixtion de la régulation bancaire. L'autorisation et donc la poursuite du cours normal des offres, n'intervinrent que dix jours plus tard (V. communiqué du CECEI, 1^{er} juill. 1999). D'autre part, le Comité retarda l'annonce des résultats définitifs des offres connus dès le 14 août 1999 au 30 août 1999 sans justification publique, si ce n'est l'annonce de l'audition des présidents des deux établissements de crédit initiateurs (Communiqué du CECEI, 23 août 1999). En l'espèce, il s'agissait de modifier le cours des offres publiques en forçant la négociation.

43. - Par ailleurs, il est primordial de constater que les titres détenus au-delà du seuil établi sont privés du droit de vote. Cette sanction est intéressante, car elle dépasse le cadre des sanctions juridiques classiques. En effet, il existe une inadéquation des sanctions classiques. Par leur rigidité, la nullité, la résolution ou l'allocation de dommages et intérêts manquent d'efficacité (V. G. J. Martin, *Cours de droit économique général*, « Les contrats économiques », DEA de Droit Économique et de Droit des Affaires, polycopié : Nice 1999/2000, p. 14). Il semble, par exemple, évident que si la sanction du non respect du droit bancaire était la nullité ou la résolution de l'opération, ceci aurait une conséquence sur l'acquéreur des titres mais aussi sur l'existence de la société qui pourrait être mise en danger. La privation des droits de vote est efficiente car l'acquéreur des titres n'est pas dépossédé de son appartenance, ce qui au demeurant limite l'atteinte à son

droit, mais est démunie du pouvoir dans l'établissement de crédit qui constitue l'élément substantiel de l'opération.

44. - **Information du gouverneur de la Banque de France.** - Enfin, l'article 9 de la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques a complété l'article L. 511-10 du Code monétaire et financier (L. n° 2001-420, 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques : JO 16 mai 2001, p. 7776. - V. P. Merle, *Droit commercial Sociétés commerciales : Précis Dalloz*, 10^e éd., 2005, n° 650-1. - B. Mercadal, P. Janin, A. Charvériat et A. Couret : *Mémento Lefebvre, Sociétés commerciales*, 2006, n° 17545). Il est précisé que toute personne envisageant de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquiescer une quantité déterminée de titres d'un établissement de crédit agréé en France, est tenue d'en informer le gouverneur de la Banque de France, président du CECEI, huit jours ouvrés avant le dépôt de ce projet d'offre (*lors du débat parlementaire ayant précédé l'adoption de la loi, le Sénat a souhaité réduire ce délai à deux jours ouvrés* ; V. P. Marini, *Rapport à la Commission des finances : Doc Sénat*, n° 5, 4 oct. 2000). Il est regrettable qu'il n'ait pas été entendu. En effet, la rapidité et la discrétion constituent la clef du succès des offres publiques. Ces exigences sont incompatibles avec une information intervenant si longtemps avant le dépôt du projet ou son annonce publique si elle est antérieure. (Précisons que l'application de cette disposition aux entreprises d'investissement semble incertaine. Cependant, il est possible de considérer que le renvoi général à l'article L. 511-10 du Code monétaire et financier par l'article L. 532-3 est suffisant, ce qui serait logique mais ne tombe pas sous l'évidence.)

Cette disposition est destinée à éviter que ne se renouvelle ce qui était survenu lors des offres publiques BNP / Société générale / Paribas en 1999, où les autorités bancaires avaient été mises devant le fait accompli (V. J.-J. Daigre, *Loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques Aspects de droit financier et de droit des sociétés* : JCP E 2001, p. 966. - H. de Vauplane et O. Bohm, *Les nouveautés en droit boursier et des marchés financiers apportées par la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques* : *Banque et droit*, n° 78, 2001, p. 8-9). En effet, les autorités de tutelle avaient appris certaines offres par les journaux du matin.

À l'évidence, cette mesure est limitée à une simple information, de nature confidentielle, du gouverneur de la Banque de France (ainsi, en cas d'offre publique visant directement un établissement de crédit, le gouverneur de la Banque de France devient un initié de droit qui doit s'abstenir de divulguer l'infor-

mation qui lui a été communiquée sous peine de sanction administrative ou pénale). Ainsi, ce dernier n'a pas de décision à prendre. Aucune sanction juridique n'est applicable au défaut d'information ou en cas d'information tardive. (Néanmoins, il convient de préciser que l'offrant, s'il s'agit d'un établissement de crédit, encourt une sanction disciplinaire de la part de la Commission bancaire sur le fondement de l'article L. 613-21 du Code monétaire et financier.) Il faut cependant mettre en exergue que le gouverneur de la Banque de France est le Président du CECEI. Or, les pouvoirs de ce Comité sont considérables puisqu'il est chargé de délivrer les agréments individuels ainsi que les autorisations de prise de contrôle. Ceci constitue une puissante incitation à respecter cette obligation d'information (il convient d'ailleurs de constater que le Crédit agricole a respecté cette obligation lorsqu'il a décidé, le 3 décembre 2002, de déposer une offre publique sur le Crédit lyonnais. Le gouverneur de la Banque de France a bien été informé huit jours ouvrés avant le lancement de l'offre ; V. V. Le Billon, A. Counis et P.-A. Gay, *Le Crédit agricole lance une offre publique amicale sur le Crédit lyonnais* : *Les Echos*, 16 déc. 2002, p. 24).

45. - Par conséquent, en organisant une meilleure information dans le cadre des offres publiques bancaires, cette loi a pour objectif de mieux protéger le système bancaire et financier. Elle permet au gouverneur de la Banque de France « de faire connaître son appréciation, voire d'exercer un rôle de bons offices avant que le dépôt ne rende l'offre irrévocable » (*selon les termes de M.-C. De Nayer, Batailles boursières et mondialisation font évoluer le régime des offres publiques en France* : *RD bancaire et financier* 2002, p. 43). Elle introduit donc dans le droit boursier une forme d'interventionnisme étatique spécifique aux offres publiques bancaires. (Le Sénat s'est donc opposé à cette disposition lors du vote du texte. Ce dernier a estimé que cela est susceptible de permettre au gouverneur de la Banque de France, s'il estime que l'offre n'est pas souhaitable, de « faire pression » sur ses initiateurs. Il existe alors un risque de voir les relations se détériorer avec ceux-ci, voire même le risque pour l'initiateur d'obtenir un agrément du CECEI à certaines conditions draconiennes ; V. *Rapport Sénat, annexe*, n° 05, 4 oct. 2000). Il est ici incontestable que la spécificité bancaire est prise en considération dans le mécanisme des offres publiques.

En définitive, si cette prise en compte de la spécificité bancaire s'effectue dans l'acquisition de contrôle de banques privées, le même phénomène peut être mis en exergue lors de la prise de contrôle de banques publiques.

B. - Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle d'une banque publique

46. - Les prises de contrôle de banques publiques ont eu lieu dans le cadre de procédures de privatisation. La privatisation est le transfert du secteur public au secteur privé des participations majoritaires détenues par l'État dans certaines entreprises. Si l'opération est complexe, la privatisation est à la base d'un transfert de propriété des titres formant le capital d'une entreprise de l'État vers des personnes de droit privé.

47. - La décision ne peut appartenir qu'au législateur. La solution est exprimée par l'article 34 de la Constitution de 1958 : « La loi fixe les règles concernant (...) les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé ». Le principe a été rappelé par le Conseil d'État à plusieurs reprises (V. notamment CE, 24 nov. 1978, *Synd. national du personnel de l'énergie atomique CFDT* : *rec. CE* 1978, p. 465. - CE, 11 oct. 1985, *Synd. général de la recherche agronomique CFDT* : *Juris-Data* n° 1978-642351 ; *AJDA* 1985, p. 718 ; *rec. CE* 1985, p. 278, note Hubac et Azibert). Il fallait donc une loi, ou à tout le moins une

norme de valeur équivalente, telle une ordonnance. Le gouvernement a choisi la voie de l'ordonnance. En conséquence, une loi du 2 juillet 1986 l'a habilité à procéder, par ordonnance, à la privatisation d'une série d'entreprises qu'elle énumérait. Le premier secteur concerné fut justement le secteur bancaire. L'ordonnance préparée ne fut pas signée par le président de la République, ce qui obligea le gouvernement à changer de procédure. Un projet de loi fut donc soumis au parlement. Il aboutit au vote de la loi du 6 août 1986 « relative aux modalités d'application des privatisations décidées par la loi du 02/07/1986 » (V. J.-J. Caussain, *Des privatisations* : *JCP E* 1986, 15869. - M. Caverivière et M. Debène, *La privatisation des entreprises publiques* : *Rev. sociétés* 1987, 203. - M. Caverivière et M. Debène, *Sociétés privatisées et stratégies actionnariales* : *Rev. sociétés* 1989, p. 589). Le régime juridique des privatisations se trouve ainsi écartelé entre la loi du 2 juillet 1986 qui pose le principe et celle du 6 août 1986 qui décrit les modalités et qui a été modifiée par la loi du 19 juillet 1993 (V. G. Baudieu, *Le retour des entreprises publi-*

que s au droit privé : RD bancaire et bourse 1993, p. 230 et s. - D. Carreau et R. Treuhold, *La nouvelle loi de privatisation ou l'annonce de la mort de Colbert* : D. 1993, 231. - J.-J. Caussain, *La nouvelle donne des privatisations* : RD bancaire et bourse 1993, p. 142. - M.-C. de Nayer, *Les privatisations* : Bull. Joly Bourse, 1993, p. 707. - F. Peltier, *Privatisation : une première expérience du nouveau régime* : RD bancaire et bourse 1993, p. 209. - L. Richier et A. Viandier, *La loi de privatisation* : JCP G 1993, I, 3705).

48. - Le montage de la privatisation est effectué par la direction du Trésor. (Le Trésor n'existe pas sur le plan juridique. Il est une création empirique. Il n'a pas de personnalité distincte de celle de l'État et est placé sous l'autorité directe du ministre de l'Économie et des Finances. La direction du Trésor est l'organe chargé de gérer la trésorerie de l'État, d'intervenir dans le domaine de l'activité économique et de s'occuper des relations avec l'étranger.) L'opération appelle également l'intervention de la Commission de la privatisation, chargée d'évaluer la banque (nous précisons que la Commission de privatisation est devenue la Commission des participations et des transferts). La Commission se prononce au regard de rapports d'évaluation élaborés par les banques conseil du Trésor. Elle détermine la valeur minimum des sociétés à privatiser, à l'aide d'expertises extérieures. Ces évaluations sont conduites en tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur boursière du titre, de la valeur d'actif, des bénéfices réalisés, de l'existence des filiales et des perspectives d'avenir. Une approche « multicritères » est donc consacrée. Le prix de l'offre ou de cession est arrêté par le ministre de l'Économie, lequel ne doit pas être inférieur à l'évaluation donnée par la Commission. Enfin, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement doit autoriser l'opération.

49. - Pourtant, l'intervention des autorités bancaires est apparue incertaine (1°). Néanmoins, la prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans les procédures de privatisations est incontestable (2°).

1° Intervention incertaine des autorités bancaires dans les privatisations

50. - Il convient de préciser que les compétences de la Commission et du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement peuvent s'entrechoquer lors des privatisations bancaires. En effet, ils ont tout deux pour objectif le maintien du bon fonctionnement et de la sécurité du système bancaire et financier. La Commission est ainsi compétente pour évaluer la banque, intervenir lors du changement de statut de la banque publique et choisir les acquéreurs. Le Comité est compétent pour autoriser les prises de participation. À cette occasion, son contrôle se focalise sur les actionnaires. Par conséquent, les deux autorités interviennent pour se prononcer sur le changement d'actionnaires.

Cette répartition des rôles n'a pas su pallier un certain nombre de difficultés et de lacunes liées à l'immixtion de la spécificité bancaire dans ce mécanisme de restructuration. En effet, les autorités chargées de la définition et de la supervision bancaire n'ont pas vu leur rôle précisé dans le cadre de ces opérations. Ainsi, il peut sembler, au premier abord, relativement secondaire.

Le choix des membres des groupes d'actionnaires partenaires n'entre pas dans les compétences du CECEI qui n'est chargé que de l'agrément, du suivi de l'actionariat bancaire et de l'autori-

sation de franchissement de seuil fixé en droits de vote. Cependant, dans le cadre de l'autorisation de prise de contrôle ou de franchissement de seuil, ce dernier aurait pu conditionner ces autorisations à un certain nombre de mesures visant à protéger de façon efficiente le système bancaire. Tel n'a pas été le cas. Tout d'abord, il faut mettre en évidence que le directeur du Trésor est membre du CECEI. Or, il est à l'origine du montage de l'opération. En outre, le président du Comité est le gouverneur de la Banque de France. On peut supposer que les pressions de l'État ont été trop importantes ce qui a entraîné une paralysie de l'autorité de régulation bancaire.

51. - La Commission bancaire aurait dû intervenir dans un objectif de protection du système bancaire. En effet, dans un certain nombre de cas, les pertes des banques publiques s'accumulaient. Il existait des retards de provisionnement, une insuffisance de fonds propres et un non respect des ratios prudentiels. Or, la Commission bancaire ne s'est pas exprimée sur l'opportunité de retirer l'agrément des établissements insolvables, en particulier des filiales d'entreprises bancaires et de compagnies financières publiques de premier rang. Ceci aurait pu lui permettre de faire pression sur le choix du Trésor et du gouvernement dans la procédure de privatisation.

2° Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans les procédures de privatisation

52. - La prise en compte de la spécificité bancaire et financière s'est réalisée dans le cadre de procédures de privatisation sur les marchés financiers (a) ainsi que dans le cadre de procédures de privatisation hors marché (b) (Il convient de préciser que nous distinguons ces deux types de procédures dans un souci de clarté. Cependant, toutes ces procédures peuvent être utilisées dans le cadre d'une même privatisation. Par exemple, lors de la privatisation de la BNP, l'opération fut composée d'une offre publique de vente aux personnes physiques, d'un placement global garanti auprès des investisseurs institutionnels français et un placement international, une offre réservée aux salariés, un placement privé auprès de l'actionnaire de référence, une vente de gré à gré à un groupe d'actionnaires stables ainsi qu'une offre publique d'échange des certificats d'investissement émis par la BNP dans le public. Les opérations concernant l'offre aux salariés, concernant l'actionnaire de référence et la constitution d'un groupe d'actionnaires stables, sont clairement des opérations hors marché. Les autres méthodes suivent des procédures de marché).

a) Les procédures de privatisation sur les marchés financiers

53. - Les règles spécifiques aux privatisations sur les marchés financiers - Cette méthode consiste pour l'État à offrir au marché financier les actions de la société privatisée. L'opération est en quelque sorte une offre publique d'achat à l'envers, c'est à dire une offre publique de vente. Elle est directement issue de la procédure d'offre publique de vente prévue par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Un avis est publié. Il indique le nombre de titres mis en vente ainsi que le prix. Les personnes intéressées ont un délai pour répondre à cette offre, en indiquant le nombre de titres qu'elles désirent acheter (Ordinairement quinze jours).

54. - **Paiement échelonné.** - Il convient de préciser que l'article 4-1 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 (*introduit L. n° 93-923, 19juill. 1993*) prévoit que les cessions réalisées par l'État

« peuvent faire l'objet d'un paiement échelonné ... » (Il convient de rappeler que la loi relative aux modalités de privatisation encadre la technique du paiement échelonné dans les limites suivantes : (i) lorsque la cession réalisée par l'État suit les procédures du marché financier, les délais de paiement ne peuvent excéder trois ans ; (ii) en cas de défaut de paiement, l'État procède à la cession des titres sur le marché avec rétrocession au porteur défaillant du montant excédant les sommes dues à l'État en principal « majorées des intérêts de retard et du règlement des frais de cession ». Le texte de loi ne prévoit donc pas d'incessibilité des titres partiellement payés, contrairement à la procédure qui existe pour les actionnaires salariés. V., J.-P. Mattout, *Aspects juridiques du paiement échelonné d'actions de sociétés privatisées* : *RD bancaire et bourse* 1993, p. 237. – M. Fleuriet, *Aspects financiers du paiement échelonné d'actions de sociétés privatisées* : *RD bancaire et bourse* 1993, p. 240. – H. de Vauplane, *Chronique financière et boursière* : *Banque et droit*, n° 57, 1998, p. 32-33). Le décret d'application de ce texte a toutefois tardé puisqu'il n'est paru qu'en 1997 (*D. n° 97-177*, 26 févr. 1997 : *JO* 28 févr. 1997, p. 3248). Son champ d'application est restreint puisqu'il ne concerne que les opérations de privatisation qui réalisent une cession de contrôle selon les procédures du marché financier.

55. - Sans entrer dans le détail du décret, il convient toutefois de s'attarder sur les conditions de mise en œuvre du droit reconnu à l'État en cas de défaut de paiement par un actionnaire. S'agissant des défauts de paiement, la procédure prévoit que « quelle que soit la cause de la défaillance, l'inscription en compte du porteur des actions dont l'échéance n'a pas été honorée est rayée de plein droit. La nouvelle inscription en compte est faite au nom de l'État par la personne morale émettrice ou l'intermédiaire financier habilité sans que le porteur ait été préalablement mis en demeure d'avoir à régler sa dette ». La solution est aussi brutale qu'efficace. Il nous semble qu'une telle réserve légale de propriété aurait pu être dangereuse pour la stabilité du système bancaire. L'État aurait pu à nouveau disposer d'actions d'établissements de crédit en cas d'impayé. Il aurait alors été en mesure de les céder à nouveau. Les autorités bancaires auraient certainement été conduites à intervenir dans un objectif de protection du système bancaire. Cette incursion aurait mis en évidence la prise en considération de la régulation bancaire.

56. - **La prise en compte de la régulation bancaire.** - La privatisation d'une banque doit en principe être soumise à l'autorisation préalable du CECEI. En effet, selon le Règlement n° 96-16 du 20 décembre 1996 (*Règl. n° 96-16*, 20 déc. 1996 du Comité de la réglementation bancaire et financière : *JO* 29 janv. 1997) toute opération de cession de participation dans un établissement de crédit, lorsque cette opération a pour effet de permettre à une personne ou à un groupe de personnes d'acquiescer le pouvoir effectif de contrôle sur la gestion de l'entreprise ou d'acquiescer le tiers, le cinquième ou le dixième des droits de vote, doit être autorisée. Ainsi, il est incontestable que la privatisation d'une banque doit être autorisée par le CECEI. La spécificité bancaire s'impose donc dans la procédure de privatisation. Cependant, il convient de préciser qu'aux termes du Règlement n° 96-16 du 20 décembre 1996, seules les cessions permettant à une personne ou à un groupe de personnes d'acquiescer au moins 10 % des droits de vote, sont soumises à l'autorisation préalable du CECEI. Ainsi, dans certaines opérations de privatisations bancaires, les acquiesceurs n'ont pas atteint le seuil d'une participation de 10 %. Le Comité n'a donc pas été saisi par le Trésor. En réalité, les opérations de privatisation qui ont donné lieu à la saisine du CECEI sont celles qui se sont réalisées partiellement sur les marchés financiers (citons, à titre d'exemple, la privatisation du Crédit lyonnais en 1999).

Corrélativement, les cessions qui se sont réalisées dans le cadre de procédures de privatisation hors marché ont fait intervenir le CECEI.

b) Procédures de privatisation hors marché

57. - Le contrôle d'une banque publique hors marché peut être cédé. Dans certaines hypothèses, cette seule procédure a été utilisée en vue de constituer un groupe dit « d'actionnaires stables ». Une prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans les règles applicables à la privatisation peut être démontrée. En outre, un particularisme des différentes privatisations bancaires hors marché peut être mis en exergue.

58. - **Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans les règles applicables à la privatisation.** - Aux termes de l'article 4 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986, dans sa rédaction issue de la loi n° 93-923 du 19 juillet 1993, les cessions ou échanges de titres, les ventes de droits préférentiels ou les renonciations à de tels droits sont réalisés suivant les procédures de marché financier. Toutefois, le ministre chargé de l'Économie peut décider de faire appel à des acquiesceurs hors marché. Le choix du ou des acquiesceurs et les conditions de cession sont arrêtés par le ministre chargé de l'Économie, sur avis conforme de la Commission de la privatisation, devenue la Commission des participations et des transferts. Celle-ci fournit également l'évaluation de la société. Un décret en Conseil d'État fixe notamment les règles de publicité auxquelles sont subordonnées ces décisions et les cas dans lesquels il est recouru à un appel d'offres. Par ailleurs, l'article 1 du décret n° 93-1041 du 3 septembre 1993, modifié par le décret n° 95-947 du 25 août 1995 précise que, pour l'application des dispositions du deuxième alinéa de l'article 4 de la loi du 6 août 1986, les prises de participation du secteur privé dans le capital des entreprises publiques sont soumises à certaines règles. La décision de vente ou d'échange de gré à gré des titres ou droits des entreprises publiques fait l'objet d'une publicité assurée par une publication au *Journal officiel*. Lorsqu'il est établi un cahier des charges régissant l'opération, cette insertion informe les acquiesceurs éventuels afin qu'ils fassent parvenir leur offre accompagnée de leurs références financières (il convient de préciser que ce cahier des charges est une véritable convention de droit privé). La rédaction du cahier des charges dans les privatisations bancaires fait l'objet de spécificités. Il est rappelé que le rôle économique de la banque à privatiser doit être préservé dans l'organisation bancaire du pays afin de ne pas porter atteinte à la stabilité et à la sécurité du système financier. Il est précisé que les candidats acquiesceurs doivent expliquer comment ils entendent développer la banque en respectant les exigences du cahier des charges. Ils doivent en d'autres termes s'engager sur un projet industriel et pas seulement rechercher les plus-values en capital sur une prise de participation transitoire (V.D. Lacoue-Labarthe, *Les banques en France, Privatisation, restructuration, consolidation* : *Economica*, 2001, p. 31). Ces dispositions spécifiques ont pour objectif de protéger le système bancaire et financier. Lorsqu'il n'est pas prévu de cahier des charges, le ministre chargé de l'Économie désigne une personnalité indépendante dont le nom est rendu public. Celle-ci établit un rapport portant sur les conditions et le déroulement de l'opération (Il convient de préciser que s'ajoute, aux méthodes de cession avec publication et sans publication d'un cahier des charges, une troisième procédure. Il s'agit de la cession de participations prévues par un accord de coopération industrielle, commerciale ou financière (article 1 du décret du 3 septembre 1993). Celle-ci n'a jamais été utilisée dans le système bancaire). Ce rapport est remis au ministre et à la Commission de la privatisation. Les acquiesceurs potentiels doivent faire parvenir leur offre accompagnée de leurs références financières (*D. n° 86-1140*, 24 oct. 1986, art. 1).

Nous avons mis en exergue l'immixtion de la spécificité bancaire et financière dans les règles applicables à la privatisation. Corrélativement, dans la pratique, les différentes privatisations

bancaires hors marché ont été spécifiques comparativement à d'autres secteurs économiques.

59. - **La spécificité des différentes privatisations bancaires hors marché.** - Concernant la privatisation de la Caisse Nationale de Crédit agricole, la loi n° 88-50 du 18 janvier 1988 en a fixé les modalités en prenant en considération la spécificité bancaire (Précisons que l'opération n'est pas qualifiée de privatisation par la loi mais de mutualisation. Malgré cette subtilité de langage, nous considérons qu'il s'agit substantiellement d'une privatisation. D'ailleurs, la procédure s'est déroulée sous l'égide de la Commission de la privatisation). Il a été prévu l'achat de la Caisse Nationale de Crédit agricole par les caisses régionales pour 90 % du capital et par les salariés du groupe pour 10 % du capital. L'article 4 de cette loi a prévu que l'évaluation de la caisse devait être réalisée selon la procédure prévue par la loi n° 86-912 du 6 août 1986. Après le vote de la loi du 18 janvier 1988, la Commission de la privatisation a donc rendu un avis le 19 février 1988. Il a été pris en compte la complexité des rapports existant entre les caisses régionales et la Caisse Nationale de Crédit agricole ainsi que la nature spécifique des risques pesant sur l'ensemble. C'est pour cette raison que la Commission a fixé la valeur minimale de la Caisse Nationale à 7 milliards de francs. Cette évaluation a donné naissance à une controverse car elle aurait pu être plus élevée. En effet, la Commission s'est fondée sur l'actif net de la Caisse qu'elle a évalué à 8,1 milliards de francs au 31 décembre 1986. Ce montant a été obtenu en additionnant la dotation de l'Etat (489 millions de francs), les résultats consolidés et le résultat de 1986 (7 609 millions de francs). La provision d'épargne logement (6 362 millions de francs) qui aurait dû être utilisée pour faire face aux prêts engagés si les clients avaient cessé d'alimenter cette épargne, ne fut pas assimilée à des fonds propres. Pourtant, cette provision est considérée par la Commission bancaire comme fonds propres pour le calcul des ratios prudentiels, notamment le ratio de couverture des risques et celui des réserves obligatoires. La provision d'épargne logement fut aussi comptabilisée dans les fonds propres dans une note d'information mise à la disposition du public lors d'une opération financière montée par Unicredit, une filiale de la Caisse nationale. Ce document, visé par la Commission des opérations de bourse et rédigé par la Caisse nationale, précisait que ces fonds propres s'élevaient à 14,12 milliards de francs. Par ailleurs, un point particulier portant sur la nature du fonds de garantie ne fit l'objet d'aucun commentaire dans l'estimation de la Commission de la privatisation. Ce fonds, d'un montant de 2,4 milliards fin 1986, constitué par les apports des caisses régionales, garantit les dépôts en cas de défaillance d'une caisse locale ou régionale. La loi a prévu son absorption par la Caisse nationale mais son montant ne fut pas ajouté à celui des fonds propres. A contrario, cette décision a donc contredit les dispositions spécifiques du Code rural applicables au Crédit agricole. En effet, il est prévu qu'« en cas de dissolution, l'excédent d'actif [du fonds commun de garantie] est affecté à la dotation du Crédit agricole ».

60. - Sans tenir compte de cette controverse, les ministres de l'Économie et de l'Agriculture ont pris le 25 février 1988 l'arrêté visé à l'article 5 de la loi du 18 janvier 1988. Celui-ci a notamment prévu le prix de cession des actions de la Caisse Nationale de Crédit agricole aux salariés ainsi qu'aux caisses régionales. Le prix retenu est la valeur minimale proposée par la Commission de la privatisation. A notre avis, c'est la crainte d'un affaiblissement financier des caisses régionales qui a guidé cette mesure. L'objectif substantiel est la protection de la solvabilité des caisses régio-

nales ainsi que de la structure de l'ensemble du système bancaire. Ceci apparaît de façon incontestable car il est prévu que ces dernières ne doivent pas mobiliser la totalité de leurs fonds propres. Par ailleurs, une partie du financement peut être réalisée grâce à un appel public à l'épargne par le biais de certificats d'investissement, de titres participatifs ou d'obligations. Enfin, une dernière disposition spécifique, tendant au même objectif, a été organisée. S'agissant des caisses régionales de Crédit agricole, 50 % au moins des actions devait être réglées au comptant, le règlement du solde étant prévue pour une date ultérieure. Ainsi, l'arrêté a donc accordé des délais aux caisses qui le souhaitaient dès lors que leur ratio de couverture des risques était inférieur à 5,5 % au 30 juin 1987. Celles-ci étaient autorisées à régler 33,3 % des actions à l'échéance d'un an, 33,3 % des actions à l'échéance de deux ans et 33,4 % des actions à l'échéance de trois ans, aux dates anniversaires du paiement comptant. En pratique, sur 96 caisses ayant souscrit des actions, 3 ont réglé au comptant, 82 en deux échéances et 12 en trois échéances.

61. - Cette privatisation a donc abouti à la prise de contrôle de la Caisse Nationale de Crédit agricole par les caisses régionales. La Caisse Nationale a été transformée en société anonyme régie par la loi du 24 juillet 1966. Incidemment, la transformation du statut de la Caisse Nationale de Crédit agricole a posé la question de la compatibilité de celui des caisses régionales qui en sont les nouveaux propriétaires. Ces dernières peuvent-elles rester des sociétés civiles à capital variable et exercer des activités commerciales et des prises de participation qui dégagent des bénéfices ? Il nous semble que ces questions demeurent indéterminées au fond mais l'article L. 512-30 du code monétaire et financier qui dispense les caisses de Crédit agricole d'immatriculation au registre du commerce et des sociétés semble suffisant pour éviter un débat plus approfondi.

Ainsi, nous avons démontré que la privatisation du Crédit agricole a été particulière.

62. - Cela a été également le cas de la privatisation de la BFCE. Le décret du 12 décembre 1995 a autorisé le transfert au secteur privé de la BFCE dans laquelle l'État ne détient qu'indirectement une participation majoritaire. L'opération s'est réalisée par cession de gré à gré sans cahier des charges, avec rapport d'un expert et avis de la Commission de la privatisation. Par un avis du ministre de l'Économie et des Finances publié au Journal Officiel du 13 décembre 1995, Madame Hagelsteen, conseiller d'État, a été chargée d'établir un rapport portant sur les conditions et le déroulement de cette opération de privatisation. La Commission de la privatisation a émis un avis favorable à l'offre du Crédit National (L'opération doit permettre la constitution d'un groupe spécialisé dans le métier de la banque d'entreprise, le Crédit National et la BFCE présentant des complémentarités d'activités et d'implantations géographiques avec des perspectives de synergies). Le Comité des établissements de crédit a été saisi du dossier. Il a donné son autorisation le 21 décembre 1995 sous la condition toutefois que le Crédit national obtienne après l'acquisition un ratio de solvabilité de 9,2 %. Cette condition posée par l'autorité de régulation bancaire a eu pour objectif de préserver la situation financière saine du Crédit National. L'objectif primordial a bien été la protection du système bancaire. Par arrêté du 23 janvier 1996, sur avis conforme de la Commission de la privatisation, le ministre a autorisé le transfert au secteur privé de la BFCE permettant ainsi une prise de contrôle par le Crédit National.

63. - Le Crédit National a dû encore compléter ses fonds propres pour satisfaire aux exigences du CECEI et il a dû les porter de 8,85 % à 9,2 %. Pour combler cet écart, une émission de 500 millions de titres subordonnés à durée indéterminée, admissible au titre de quasi-fonds propres dans le ratio de solvabilité a été organisée. Les AGF y ont souscrit pour 340 millions de francs. Le solde de 140 millions de francs a été pris en charge par la CDC. In fine le ratio Cooke du Crédit National a bien été porté à 9,2 % mais son ratio de fonds propres durs a reculé de 8,7 % à 6,2 %. Cette valeur a été jugée insuffisante vu la gamme et le type des activités du groupe et compte tenu de sa dépendance à l'égard du coût de refinancement sur le marché. La note du Crédit national-BFCE a été dégradée par les agences Standard and Poor's, IBCA et Moody's de A2 à A3 pour la dette long terme et de C à D+ pour la solidité financière.

64. - La privatisation de la SMC n'a pas entraîné une telle dégradation des notations du repreneur car l'Etat a effectué plusieurs recapitalisations avant la cession au secteur privé. Le gouvernement a décidé par décret du 26 octobre 1995 de transférer au secteur privé la participation de l'Etat dans la SMC par une procédure de cession de gré à gré sans cahier des charges. Le ministre a désigné fin 1996 Monsieur Maugars, inspecteur général des finances, en qualité de personnalité indépendante pour instruire le dossier de privatisation. Plusieurs fois suspendue et reprise, l'opération de privatisation a connu de multiples difficultés, notamment lorsque le groupe coréen Daewoo propose un rachat de la SMC pour la somme symbolique de 1 franc. Un avis du gouvernement le 21 avril 1998 a relancé la procédure de cession de la SMC par vente de gré à gré, sans cahier des charges mais avec l'obligation pour l'acquéreur de présenter un projet industriel de redressement de la banque. L'objectif primordial a été d'assurer l'avenir de la banque afin d'éviter de nouvelles difficultés. Plus largement, la finalité a été la protection de la structure du système bancaire. Après mise en concurrence des candidats à la reprise de la SMC au nombre de quatre, BNP, Société générale, Caisse d'épargne Provence-Alpes-Corse et Banque Chaix, filiale du CCF, cette dernière, seule, a déposé une offre définitive d'achat. Elle a signé le 12 juin 1998 un contrat de reprise des actions de la SMC. Après avis conforme de la Commission des participations et des transferts et l'autorisation préalable du CECEI, le gouvernement a décidé par arrêté du 22 octobre 1998, de transférer au secteur privé la propriété de la SMC. Ce transfert s'est effectué par cession de la totalité du capital à la Banque Chaix à l'issue de la dernière recapitalisation de la SMC par l'Etat à hauteur de 2,9 milliards de francs. Le montant de la transaction, symbolique au vu du triste état de la banque, a été de 10 millions de francs.

65. - Il convient d'indiquer que si ces opérations de privatisation se sont réalisées sans cahier des charges, d'autres opérations ont été organisées dans le cadre d'appels d'offre sur la base d'un cahier des charges (V. F. Peltier, « Privatisation : une première expérience du nouveau régime » : *RD bancaire et bourse* 1993, p. 212). Ainsi, la procédure de cession et les obligations particulières devant être respectées ont été précisées. Ces obligations ont pu être variables en fonction des objectifs recherchés. Il a pu, notamment, s'agir d'une inaliénabilité temporaire des titres acquis et d'un droit de préemption. Enfin, le ministre a choisi le ou les acquéreurs en fonction des offres et des garanties apportées, sur avis conforme de la Commission. Cette procédure a été la source d'un contentieux important initié par des repreneurs potentiels non choisis par le ministre. Ainsi, c'est cette procédure qui a été à la base du recours effectué devant le Conseil d'Etat par la Société générale, la BNP et le CCF lors de la privatisation du CIC.

66. - Rappelons tout d'abord les faits. Le CIC a été privatisé en 1998 dans le cadre d'une procédure hors marché. Par un décret n° 96-681 du 30 juillet 1996, le Premier ministre a décidé le transfert du secteur public au secteur privé de la participation majoritaire détenue par l'Etat (Par l'intermédiaire de la Société

centrale du GAN), dans la compagnie financière de CIC et de l'Union européenne. Le ministre de l'Economie et des Finances a alors choisi d'opérer ce transfert par une procédure d'appel d'offres, régie par un cahier des charges (Celui-ci a fait l'objet d'un avis publié au JO du 2 décembre 1997). Sept candidats ont été déclarés recevables, par le ministre, à déposer une offre. Cinq de ces candidats ont effectivement déposé une offre d'achat. Par une décision rendue publique le 23 mars 1998 le ministre a autorisé la Société générale, ABN-Amro et la Banque fédérative du Crédit mutuel, à l'exclusion de la BNP et du CCF, à poursuivre la procédure de sélection (Il convient de préciser que la Commission de la privatisation a rendu un avis conforme). Par une décision, rendue publique le 14 avril 1998, le ministre a désigné comme acquéreur la Banque fédérative du Crédit mutuel (Là encore, la Commission de la privatisation a rendu un avis conforme). Par un arrêté du 24 avril 1998, il a ensuite fixé les modalités du transfert du secteur public au secteur privé.

67. - Ce sont les modalités de ce transfert qui ont fait l'objet d'un recours par certains impétrants non retenus (*CE, 18 déc. 1998, Société générale : Juris-Data n° 1998-051524 ; Banque et Droit, n° 65, 1998, p. 31-32*). La Société générale, la BNP et le CCF ont demandé conjointement, le 12 juin 1998, l'annulation pour excès de pouvoir de différentes décisions administratives : la décision du ministre déclarant recevable l'offre de la Banque fédérative du Crédit mutuel, celle du 12 mars 1998 du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement autorisant une éventuelle prise de contrôle de la Compagnie financière du CIC et de l'Union européenne par la Banque fédérative du Crédit mutuel (BFCM), les décisions du ministre des 23 mars et 14 avril 1998, l'arrêté du 24 avril 1998 et les avis rendus par la Commission de la privatisation au cours de la procédure de privatisation. En résumé, la première contestation portait sur l'illégalité de la procédure. La deuxième objection reposait sur le fait que, selon les requérants, le repreneur étant une banque mutualiste, son statut lui interdisait de reprendre une banque AFB. Enfin, le troisième argument soutenait que la procédure de transfert au secteur privé devait être fondée, au regard du principe d'égalité, sur le seul contenu des offres.

68. - Les requérants estimaient d'abord que les dispositions permettant une cession selon la procédure hors marché n'étaient pas entrées en vigueur. En effet, le décret d'application concernant les cas de mise en œuvre d'un appel d'offres n'avait pas été publié. Cependant, le Conseil d'Etat a estimé que « les banques requérantes ne sont pas fondées à soutenir que les dispositions précitées du deuxième alinéa de l'article 4 de la loi du 6 août 1986 ne sont pas entrées en vigueur en l'absence du décret d'application prévoyant les cas dans lesquels il doit être recouru à un appel d'offres ».

69. - Ensuite, les requérants reprochaient aussi la prise de contrôle, par un établissement mutualiste, d'une banque dite « AFB ». Pour contester ce choix, ils fondaient leur argumentation sur une spécificité du système bancaire. Ils estimaient d'une part, que les dispositions de la loi bancaire se seraient opposées à la prise de contrôle d'une banque affiliée à l'AFB par une banque mutualiste. Ils affirmaient d'autre part, que les dispositions régissant le fonctionnement du Crédit mutuel, et plus particulièrement celles de l'article 2 de l'ordonnance n° 58-966 du 16 octobre 1958 aux termes desquelles « les caisses de Crédit mutuel ont exclusivement pour objet le crédit mutuel », auraient fait obstacle à la prise de contrôle, par ces caisses, d'un établissement de crédit non affilié au réseau du Crédit mutuel. Le Conseil d'Etat réfute l'argument. Il « ressort des pièces du dossier que la BFCM, candidat retenu par le ministre pour acquérir la participation de l'Etat dans la Compagnie financière du CIC et de l'Union européenne, est elle-même affiliée à l'AFB et non au réseau du Crédit mutuel ». La solution apportée par le Conseil d'Etat est au demeurant très intéressante. En effet, en rejetant l'argumentation des demandeurs parce que la BFCM était elle-même affiliée à

l'AFB, ce dernier laisse entrevoir que si l'entité économique avait été affiliée au réseau du Crédit mutuel, la prise de contrôle aurait pu être contestée.

70. - Enfin, concernant les modalités de transfert au secteur privé par voie d'appel d'offres pour une participation de l'État dans une entreprise publique, les requérants soutenaient que le choix entre les candidats (Dès lors qu'ils remplissent les conditions exigées pour participer à la procédure) ne peut légalement être fondé, au regard du principe d'égalité, que sur le seul contenu de leurs offres. Les banques requérantes soutenaient que le cahier des charges ne respectait pas le principe d'égalité entre les candidats. En effet, d'une part, il ne définissait pas avec une précision suffisante les notions « d'offre ferme » et « d'offre définitive ». Il en était de même des conditions et limites selon lesquelles les candidats pouvaient modifier, lors de la formulation de leur « offre définitive », le contenu de leur « offre ferme ». D'autre part, il réservait l'accès de certaines informations aux seuls candidats admis à formuler une « offre définitive ». La clef de lecture de ces expressions se trouve dans le cahier des charges. Ainsi, aux termes de l'article 5-3 de ce cahier des charges « l'offre ferme vaudra engagement irrévocable d'acquiescer la participation cédée pour une période de six mois sous réserve, le cas échéant, des amendements que contiendrait l'offre définitive ». De même, aux termes de l'article 7-3 du même cahier des charges « l'offre définitive devra reprendre les éléments de l'offre ferme, ainsi que le projet de contrat de vente. Dans le cas où des amendements seraient proposés à l'offre ferme ou au projet de contrat de vente, toutes les justifications nécessaires devront être jointes à l'offre définitive ». Le Conseil d'État observe qu'il résulte des dispositions qui précèdent et, notamment, de la nécessité de justifier tout amendement apporté à l'offre ferme, que chaque candidat doit, dès la formulation de son offre ferme, exposer les conditions auxquelles il s'engage de manière irrévocable à acquiescer, s'il est retenu, la participation cédée. Il apporte ainsi des précisions sur le sens à donner aux expressions « offre ferme » et « offre définitive ». Selon la Haute juridiction, l'impétrant n'est autorisé à ajuster son offre définitive par rapport à son offre ferme (Précisons que le contenu de l'offre peut être précisé le cas échéant à la demande du ministre) que dans la stricte mesure des éléments nouveaux portés à sa connaissance après le dépôt de l'offre ferme dans le cadre de la procédure organisée par le cahier des charges. En conséquence, « les dispositions du cahier des charges, qui conduisaient à faire bénéficier l'ensemble des candidats participant à chacune des opérations de sélection des mêmes informations tout en limitant aux informations données après le dépôt des offres fermes la faculté d'ajuster les offres définitives, respectaient la règle de l'égalité entre les candidats ».

71. - D'autres moyens, liés au Livret bleu, (Le Livret bleu est un compte d'épargne plafonné dont les intérêts sont exonérés de l'impôt sur le revenu. Il est comparable au livret A distribué par les Caisses d'épargne et par la Poste) étaient encore invoqués. Il s'agissait notamment de l'exclusivité de distribution de ce Livret bleu (Ce monopole de distribution, assimilable à une aide d'État, aurait donné un avantage au Crédit mutuel lui permettant d'accumuler l'essentiel de ses 47 milliards de fonds propres qui lui ont permis d'emporter la victoire). En outre, il était fait référence à l'existence d'une procédure ouverte par la Commission euro-

péenne (Cette procédure était fondée sur l'article 93-2 du traité du 25 mars 1957 instituant la Communauté européenne) qui n'aurait pas été portée à la connaissance de la Commission de la privatisation. L'un comme l'autre ont été écartés au motif qu'ils étaient sans influence sur la régularité de la procédure de privatisation.

En définitive, ce recours effectué devant la Haute juridiction administrative par les établissements évincés a été l'occasion, pour la jurisprudence, de préciser certains points de la procédure de transfert au secteur privé de participations détenues par l'État lorsque celle-ci prend la forme d'une cession hors marché.

72. - Ces clarifications ont certainement faciliter la privatisation de la banque Hervet. Celle-ci est la dernière banque française à avoir été privatisée (Il convient de préciser que cette dernière n'était pas restée en dehors du processus de concentration avant sa privatisation. Par exemple, en 1997, celle-ci avait repris la banque Gallière). La procédure a été lancée le 11 juillet 2000 après plusieurs précédentes tentatives avortées. Le gouvernement a d'abord décidé de céder ses participations grâce à une offre publique de vente (Les titres auraient été mis sur le marché avec constitution d'un noyau dur comme dans le cadre de la privatisation du Crédit Lyonnais). Finalement au mois de novembre 2000, celui-ci a préféré opter pour une procédure de vente de gré à gré à l'image de la privatisation du CIC.

73. - L'État actionnaire a vendu la banque au CCF (qui est devenu une filiale d'HSBC suite à la prise de contrôle de ce dernier intervenue en juillet 2000) pour 530 millions d'euros (V. I. Ehrhart, *La banque Hervet vient d'être adjugée 3,471 milliards de francs au CCF : Les Échos*, 23-24 févr. 2001, p. 23 ; *Rapport annuel du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) de 2001*, p. 21). Le ministère de l'Économie et des Finances n'a donc pas été arrêté par l'actionnaire majoritaire du CCF qui est pourtant britannique. L'État a donc fait preuve d'impartialité dans le choix des repreneurs de la banque Hervet sans faire interférer des critères nationalistes. Ceci semble marquer un gage de bonne volonté des autorités françaises dans la création d'un véritable marché bancaire unique. Celles-ci ont choisi la proposition qui répondait le mieux aux quatre critères du cahier des charges afin de protéger de manière efficiente le système bancaire (ces critères étaient, notamment, la sauvegarde de l'emploi, celle du site administratif de Fussy (Cher), le respect de la clientèle de la zone Centre (Cher, Indre, Loir-et-cher, Nièvre) et enfin le maintien de l'enseigne). Cette prise de contrôle par le CCF a constitué une opération stratégique pour HSBC. En premier lieu, le rachat du CCF en juillet 2000, lui avait permis de se doter d'une plate-forme bancaire en France. En second lieu, la prise de contrôle de la banque Hervet l'a renforcé en France notamment grâce à la complémentarité géographique. Le CCF était en effet totalement absent des quatre départements de préférence de la banque Hervet.

Ayant démontré la prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle de banques publiques, nous allons tenté de mettre en exergue le même phénomène lors de l'acquisition de contrôle par une banque mutualiste ou coopérative.

C. - Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle par une banque mutualiste ou coopérative

74. - **Handicap des banques mutualistes.** - Les banques coopératives ou mutualistes ont pu être considérées comme ayant un handicap important dans l'acquisition d'une taille européenne voire mondiale. À l'origine, le problème primordial est qu'elles ne peuvent pas réaliser de participations croisées ni payer en titres leurs prises de contrôle. Ainsi, lorsque le *cash* constitue le seul mode de paiement possible d'opérations de croissance externe, les ratios de fonds propres des banques mutualistes acheteuses ne peuvent qu'en souffrir (S. Dalmaz, *Les réseaux coopératifs européens : bilan et perspectives : Banque magazine*, 2000, n° 615, p. 67. Citons à titre d'exemple le rachat par le Crédit mutuel du CIC. Cette opération a fait passer son ratio de fonds propres de 14 % à 7 %).

75. - **Croissance externe des banques mutualistes.** - Pourtant, il convient de préciser que des opérations de prises de contrôle se sont quand même réalisées. La croissance externe des banques mutualistes ou coopératives a même pris une ampleur inattendue. En effet, celles-ci ont réussi à se doter de véhicules cotés en bourse leur permettant de bénéficier de capitalisations boursières. Par exemple, le Crédit agricole a pu lancer une offre publique sur les titres du Crédit lyonnais grâce à la cotation en bourse de Crédit agricole SA.

Il convient donc de mettre en exergue la prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle hybride (1°) ainsi que dans la croissance externe entre banques mutualistes (2°).

1° Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans l'acquisition de contrôle hybride

76. - **Définition de la prise de contrôle hybride.** - Il s'agit d'une concentration entre une banque mutualiste et une banque d'un autre statut. Cette opération implique une prise en considération de la spécificité bancaire car elle concerne deux banques appartenant à des statuts différents et étant soumises à des règles juridiques différentes. En outre, la prise de contrôle est financière car elle concerne une banque mutualiste, ayant une vocation théoriquement désintéressée, qui se lie financièrement à une société capitaliste dans l'objectif de croître et d'atteindre une taille critique. Cette spécificité engendre des conséquences.

77. - En effet, dans les sociétés par actions, il y a une catégorie d'agents spécialisée dans la fonction de propriétaire : les actionnaires. Ils ont également une fonction d'apporteur de capitaux. Les mutuelles bancaires sont des coopératives de consommateurs. Les droits de propriété y sont dévolus aux sociétaires, les membres de la mutuelle, qui sont apporteurs de capitaux propres, mais qui dans tous les cas font aussi partie de la clientèle. Cette confusion entre sociétaires et clients est susceptible de modifier l'objectif de l'entreprise. Il n'est plus nécessaire d'optimiser la situation du propriétaire de parts, donc de maximiser la rentabilité financière, puisque celui-ci est aussi le client (E. Gurtner, J.-N. Oryet M. Jaeger, *Le statut de coopérative est-il une source d'efficacité dans le secteur bancaire ? : Cah. de recherche n° 2001-11, Université de Nancy 2, GREFIGE*, p. 9). La coopérative est ainsi, en théorie, plus orientée vers la satisfaction des besoins de la clientèle, ce qui peut modifier la relation commerciale.

78. - Les droits de propriété des sociétaires des banques coopératives sont limités par rapport à ceux des actionnaires. Dans les mutuelles et coopératives, les propriétaires de parts ne peuvent pas les échanger. En outre, les décisions sont prises en assemblée générale démocratiquement ce qui implique qu'à « un

homme corresponde une voix » (*V sur les principes de la coopération*, A. Godin, *Le mutualisme au sein du système bancaire français : Rev. politique et parlementaire*, n° 1002, 09-10/1999, p. 59). Ainsi, les droits de contrôle des sociétaires sur les dirigeants sont beaucoup plus dilués que dans les sociétés anonymes, car il est impossible à un individu ou un groupe d'individus d'accumuler suffisamment de parts pour avoir une influence significative sur les décisions. Dans les banques coopératives françaises, cette règle n'est cependant pas toujours appliquée au pied de la lettre, mais les droits de vote d'un sociétaire, même institutionnel, sont plafonnés.

Cette limitation des droits des sociétaires se manifeste également par la limitation de la rémunération du capital. Celle-ci ne prend pas la forme de dividendes distribués ou celle d'une augmentation de la valeur de la part, mais celle d'intérêts versés. (Les parts ne sont ni revalorisées, ni dévalorisées mais sont rachetées au prix d'émission par la banque coopérative ou mutualiste qui les a émises). C'est l'assemblée générale qui décide annuellement du taux de rémunération des parts sociales, après proposition du conseil d'administration. Comparativement aux sociétés anonymes, la rémunération des propriétaires du capital apparaît donc plus faible.

Par conséquent, il existe une différence importante entre le statut juridique de l'actionnaire et du sociétaire.

79. - Ces prises de contrôle hybrides engendrent une ouverture partielle de la structure mutualiste grâce à des liens financiers. Les actionnaires s'introduisent dans la structure mutualiste et disposent potentiellement d'un droit à rémunération plus important que les sociétaires. Logiquement, l'entrée d'actionnaires au sein de ces groupes pose le problème de la reconnaissance des sociétaires. En effet, ceux-ci n'ont jamais retiré une quelconque valeur de leurs parts sociales. En outre, de telles opérations aboutissent à l'utilisation des fonds collectés par les banques auprès de leurs sociétaires. Ainsi, lorsque le Crédit agricole a pris le contrôle du Crédit lyonnais, cette utilisation massive de l'argent collecté auprès des sociétaires, via les caisses régionales, a été dénoncé (V M. Cohen-Solal, J. Hortaut et A. Lebeau, *Non à la guerre des banques : l'Humanité*, 31 décembre 2002, p. 6). Il a donc été demandé « aux dirigeants du groupe la réactivation du contrat mutualiste, la revalorisation immédiate de la valeur des parts sociales et l'association effective des sociétaires dans le développement (...) d'un nouveau produit financier indexé sur l'actif net de l'institution » (Communiqué de l'Union des sociétaires actionnaires du Crédit agricole mutuel du 23 janvier 2003. Il convient de préciser que l'Organisation syndicale Verte France, le Syndicat départemental de défense du droit des agriculteurs du Gard et l'association de défense des travailleurs indépendants ont considéré que l'opération spolait les sociétaires du Crédit agricole).

80. - En définitive, il est possible de considérer que la banque mutualiste perd son âme en s'ouvrant au capitalisme. Effectivement, elle s'éloigne fréquemment de ses missions originelles. Corrélativement, il serait logique que les sociétaires ne soutiennent plus la politique du groupe qui délaisse les valeurs qui ont prévalu à sa constitution. Certains ont considéré que ces prises de contrôle hybride constituaient le déclenchement d'un processus de démutualisation rampant. En d'autres termes, le mutualisme bancaire serait en train de s'autodétruire. Pourtant, il semble que les groupes mutualistes aient réussi à concilier structures mutualiste et capitaliste.

81. - Le Crédit agricole a notamment pris le contrôle d'Indosuez en 1996. Cette opération a été l'occasion pour la banque verte, jusque là centrée en France sur ses activités traditionnelles

de financement de l'agriculture, des PME et des particuliers, de s'installer sur des métiers et des marchés complètement nouveaux pour elle. Ainsi, celle-ci est intervenue auprès de la clientèle des grandes entreprises internationales, dans les métiers de banque d'investissement à l'étranger ou encore de financement d'actifs et de projets, les terrains de chasse traditionnels des banques d'affaires. Pour réussir ses objectifs, le Crédit agricole a exploité la présence internationale d'Indosuez. En effet, si le groupe compte aujourd'hui de nombreuses implantations directes dans le monde *via* des filiales ou des succursales, c'est en grande partie grâce à l'apport d'Indosuez. Par conséquent, d'un côté, se trouvait une banque généraliste de proximité, avec une culture mutualiste et une structure très décentralisée. (Les caisses régionales actionnaires de la Caisse nationale étant indépendantes les unes des autres.) De l'autre, se trouvait une banque d'affaires tournée vers les grandes entreprises et les grosses opérations financières. Sa culture était orientée vers le profit. Pourtant, le Crédit agricole a réussi à allier sa structure mutualiste avec une structure capitaliste en évitant des conflits importants.

82. - En 1997, le groupe banques populaires a pris le contrôle de Natexis en conservant un flottant permettant la cotation en bourse de la banque. Natexis-banques populaires est devenue la banque de gros du groupe coopératif. Le groupe bancaire se compose donc de trois niveaux : les banques régionales, la banque fédérale des banques populaires et la structure capitaliste qu'est Natexis-banques populaires. Plus précisément, la Banque fédérale des banques populaires détient plus de la moitié de Natexis-banques populaires (La Banque fédérale des banques populaires détient 52 % de Natexis-banques populaires. V. *rapport annuel du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) de 2001*, p. 179-180). Les banques régionales, Casden banque populaire et le Crédit coopératif détiennent 98 % de la Banque fédérale des banques populaires. En outre, les banques régionales disposent d'une participation dans Natexis-banques populaires à hauteur de 25 %. Au total 77 % du capital de Natexis-banques populaires est détenu par le groupe banques populaires. Ce dernier a réussi à concilier structure mutualiste et capitaliste. Le président du groupe insiste d'ailleurs sur la possibilité donnée aux sociétaires de devenir également actionnaires de la structure à laquelle ils sont déjà rattachés. Les actionnaires et les sociétaires font donc désormais partie de la vie du groupe (V. C. Cova et E. Coulomb, *Entretien avec Philippe Dupont : Banque magazine*, n° 628, 2001, p. 18).

83. - Enfin, le Crédit mutuel a acquis le CIC en 1998 (V. D. Lacoue-Labarthe, *Mutualistes et coopératifs : à la recherche de la taille critique : Banque magazine*, n° 649, 2003, p. 24). Ce dernier est une banque AFB cotée en bourse. Pourtant, le Crédit mutuel ne s'est pas démutualisé de l'intérieur dans la mesure où le contrôle qu'il détient lui permet de veiller à ce que la logique coopérative l'emporte sur la logique de filiale. Selon Monsieur Etienne Pfmiln, président de la Confédération nationale du Crédit mutuel, il ne semble pas sain d'ériger des « murailles de Chine » qui interdiraient aux banques coopératives de se doter d'outils nécessaires à leur adaptation à un environnement concurrentiel. Selon lui, la prospérité des filiales n'a d'autre justification que de conforter celle des maisons mères pour leur permettre de continuer à assurer les meilleurs services aux sociétaires.

Nous venons de mettre en évidence la prise en considération de la spécificité bancaire et financière dans les acquisitions de contrôle hybride. Le même phénomène peut être constaté dans la croissance externe des banques mutualistes.

2° Prise en compte de la spécificité bancaire et financière dans la croissance externe des banques mutualistes

84. - La concentration des groupes bancaires mutualistes est spécifique. Pour les faire croître, il suffit qu'un autre groupe y adhère. C'est de cette manière que le groupe Crédit coopératif a été intégré au groupe banques populaires en 2002 (Le Crédit coopératif était le plus petit groupe mutualiste français. Cependant, ce dernier n'était pas resté à l'écart du mouvement de concentration. Il avait effectué plusieurs opérations de croissance externe : reprise de GMF Banque, BT Banque, Groupe Pommier-Finindus. V. J.-C. Detilleux, *L'aventure du secteur mutualiste : l'exemple du Crédit coopératif : Rev. politique et parlementaire*, n° 1002, 09/10/1999, p. 62. - C. Léguevaques, *Droit des défaillances bancaires : Economica, Pratique du droit 2002*, p. 223).

85. - Le rapprochement des deux groupes s'est fondé sur la mise en œuvre des potentialités de leur statut coopératif couplée avec les dispositions de la loi bancaire applicables aux réseaux mutualistes. Le Crédit coopératif a donc adopté la forme juridique de Société coopérative anonyme de Banque populaire et a été affilié en qualité de société mère. Il est de ce fait associé aux destinées du groupe grâce à une participation au capital et aux organes délibératifs de la Banque fédérale des banques populaires. La Banque fédérale des banques populaires s'est substituée à la Caisse centrale de Crédit coopératif en qualité d'organe central du groupe Crédit coopératif pour l'ensemble de ses affiliés (V. L. n° 2003-706, 1^{er} août 2003 de sécurité financière, art. 93 : JO 2 août 2003, p. 13220).

86. - Aux termes de l'article L. 512-11 du Code monétaire et financier :

- La Banque fédérale des banques populaires est chargée de :
- 1° Définir la politique et les orientations stratégiques du réseau des banques populaires ;
 - 2° Négocier et conclure au nom du réseau des banques populaires les accords nationaux et internationaux ;
 - 3° Agréer les dirigeants des banques populaires et définir les conditions de cet agrément ;
 - 4° Approuver les statuts des banques populaires et leurs modifications ;
 - 5° Assurer la centralisation des excédents de trésorerie des banques populaires et leur refinancement ;
 - 6° Prendre toute mesure utile à l'organisation, au bon fonctionnement et au développement du réseau des banques populaires et appeler les cotisations nécessaires à l'accomplissement de ses missions d'organe central.

87. - Enfin, aux termes de l'article L. 512-12 du Code monétaire et financier :

La Banque fédérale des banques populaires doit prendre toutes mesures nécessaires pour garantir la liquidité et la solvabilité du réseau des banques populaires en définissant et en mettant en œuvre les mécanismes de solidarité financière interne nécessaires.

Ces dispositions concernant les banques populaires visent plus largement à protéger la stabilité du système bancaire. Par conséquent, cet organe central unique a une mission politique et une mission financière. Cette structure fait la synthèse entre une organisation politique, dans laquelle les dirigeants sont les représentants des sociétaires, et le management, puisque le conseil d'administration de la Banque fédérale est constitué de présidents et de directeurs généraux des banques populaires.

88. - Étant donné les prérogatives étendues de la Banque fédérale des banques populaires, celle-ci exerce sans aucun doute un contrôle qui peut être qualifiée de *sui generis*, sur le Crédit coopératif (l'article L. 439-1-1 du Code du travail, confirme notre argumentation. Ce dernier dispose que les réseaux bancaires comportant un organe central sont tenus de constituer un comité de groupe. Pour l'application de cette mesure, l'organe central est considéré comme la société dominante). Notre argumentation est

confirmée par le ministre de l'Économie. Selon ce dernier, « cette opération, en ce qu'elle emporte transfert de contrôle du groupe Crédit coopératif au profit de la Banque fédérale des banques populaires, constitue une concentration au sens de l'article L. 430-1 du Code de commerce » (V. la lettre du ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie du 18 décembre 2002, aux conseils de la Banque fédérale des banques populaires, relative à une concentration dans le secteur des services bancaires).

BIBLIOGRAPHIE

Traité, ouvrages, manuels, thèses et mémoires. - M-P. BLIN-FRANCHOMME, Essai sur la notion de contrôle en droit des affaires (droit interne - droit communautaire) : *Université Toulouse I, 1998*. - Th. BONNEAU, Droit bancaire : *Montchrestien, 7^e éd., 2005*. - P-H. CASSOU, La réglementation bancaire, Préface de Jean-Claude Trichet, Les classiques : *SEFI, coll. Banque et Stratégie, 1997*. - C. GAVALDA et J. STOUFFLET, Droit bancaire : *Litec, 5^e éd., 2002*. - I. INCHAUPSE, Une faillite si convenable Histoire de la banque Pallas Stern : *Calmann-Lévy, 1999*. - D. LACOUÉ-LABARTHE, Les banques en France, Privatisation, restructuration, consolidation : *Economica, 2001*. - P. LE CANNU et L. VOGEL, Droit des sociétés : *Montchrestien, 2^e éd., 2003*. - J. MESTRE et D. VELARDOCCIO, Sociétés commerciales : *Lamy, 2003*. - G. RIPERT, R. ROBLOT PAR P. DELEBECQUE et M. GERMAIN, Traité de droit commercial, tome 2 : *LGDJ, 16^e éd., 2000*. - G. RIPERT, R. ROBLOT et L. VOGEL, Traité de droit commercial, tome 1, volume 1 : *LGDJ, 18^e éd., 2001*. - G. RIPERT et R. ROBLOT PAR M. GERMAIN, Traité de droit commercial, tome 1, volume 2 : *LGDJ, 18^e éd., 2002*. - A. VIANDIER, OPA OPE et autres offres publiques : *Lefebvre, 2^e éd., 2003*.

Chroniques, contributions et articles. - C. DE BOISSIEU, La restructuration bancaire : quels défis ? quelles réponses ? : *Rev. politique et parlementaire, sept.-oct. 1999, n° 1002, p. 7-12*. - A. COURET, Le régime des offres publiques issu de la loi sur les nouvelles régulations économiques : *D. 2001, chron. p. 1778-1788*. - F.-J. CRÉDOT, L'actionnaire d'un établissement de crédit peut-il être tenu de soutenir celui-ci ? : *LPA, 13 juill 1998, n° 83, p. 20-26*. - J.-J. DAIGRE, Des offres publiques bancaires. De quelques enseignements généraux tirés de l'affaire BNP - Société générale - Paribas : *JCP G 2000, 1, 200, p. 133-138*. - S. DALMAZ, Les réseaux coopératifs européens : bilan et perspectives : *Banque magazine, 2000, n° 615, p. 64-69*. - G. DAM Y, La loi de sécurité financière : une consécration de l'unification de la régulation boursière au profit de l'Autorité des marchés financiers : *Gaz. Pal. 10 et 11 oct. 2003, doctr. p. 3-4*. - J.-P. DESCHANEL et E. FERNANDEZ-BOLLO, Le contrôle et la sécurité de l'épargne dans la loi bancaire de 1984 revue et amendée par les lois des 2 juillet 1996, dite de modernisation des activités financières et 25 juin 1999 sur l'épargne et la sécurité financière in Mélanges en l'honneur de Jean Stoufflet : *PU Clermond-Ferrand; LGDJ, 2001, p. 69-94*. - J.-C. DETILLEUX, L'aventure du secteur mutualiste : l'exemple du Crédit coopératif : *Rev. politique et parlementaire, sept.-oct. 1999, n° 1002, p. 62-63*. - J.-P. DOM, Les dimensions du groupe de sociétés après les réformes de l'année 2001 : *Rev. sociétés*

2002, p. 1-26. - M.-A. FRISON-ROCHE, L'invitation de l'article 52 de la loi bancaire : *RD bancaire et bourse 1996, p. 86-90* ; Le vrai visage de la régulation financière : *Management et finances 2000, n° 115, p. 8-11* ; La loi sur les Nouvelles Régulations Économiques : *D. 2001, interview p. 1930-1933*. - M.-A. FRISON-ROCHE et M. GERMAIN, Droit des opérations sur capital : *RD bancaire et bourse 1997, p. 28* ; 1998, p. 3-6, 14-15, 18 et 63-65 ; 1999, p. 100 et 124. - C. GAVALDA, Les regroupements bancaires internes, européens et internationaux in Mélanges en l'honneur de Jean Stoufflet : *PU Clermond-Eerrand ; LGDJ, 2001, p. 115-123*. - C. GAVALDA et J. STOUFFLET, La loi bancaire du 24 janvier 1984 : *JCP G 1985, 1, 3176*. - A. GODIN, Le mutualisme au sein du système bancaire français : *Rev. politique et parlementaire, sept.-oct. 1999, n° 1002, p. 59-61*. - LACOUÉ-LABARTHE, Mutualistes et coopératifs : à la recherche de la taille critique : *Banque magazine 2003, n° 649, p. 23-26*. - G.-A. LIKILLIMBA, La commission bancaire et les procédures collectives des établissements de crédit et des entreprises d'investissement : *RD bancaire et financier 2001, p. 246-250*. - J.-P. MATTOU, Aspects juridiques du paiement échelonné d'actions de sociétés privatisées : *RD bancaire et bourse 1993, p. 237*. - J. METAIS et F.-L. MICHAUD, Les méga-fusions bancaires et le dilemme efficacité-stabilité : *Contribution aux journées de l'AFSE, Orléans, 17 et 18 mai 2001, p. 1-31*. - D. PLIHON, Les restructurations bancaires : un processus de rattrapage : *Rev. éco. fin., n° 61, 2001, p. 31-37*. - D. SCHMIDT, Les définitions du contrôle d'une société in La prise de contrôle : *RJ com. nov. 1998, p. 9-14*. - M. STORCK, Définition légale du contrôle d'une société en droit français : *Rev. sociétés 1986, p. 385-404*. - H. de VAUPLANE, Réforme des OPA : *Banque et droit, n° 53, 1997, p. 34*. - H. de VAUPLANE et O. BOHM, Les nouveautés en droit boursier et des marchés financiers apportées par la loi sur les nouvelles régulations économiques (loi n° 2001-420 du 15 mai 2001) : *Banque et droit, 2001, n° 78, p. 3-18*.

Rapports. - Rapports annuels du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) de 1996 à 2005. - Direction de la communication de la banque de France, Le rôle du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement : *Note d'information de la Banque de France, n° 123, 12/2000*. - Fédération bancaire française, La banque en chiffres 2002 : *11/2003*. - OCDE, Directorate for Financial, fiscal and enterprise affairs, Committee on competition law and policy : *Enhancing the role of competition in the regulation of banks, 09/1998*.