

# Une nouvelle procédure de sortie de la cote

Muriel Goldberg-Darmon, Docteur en droit, associée

Guillaume Guérin, avocat

Département Corporate - Marchés financiers

DLA Piper | LE 27/07/2015 À 12:00



Une nouvelle procédure de sortie de la cote

Les règles d'Euronext Paris[1] et d'Alternext Paris[2] viennent d'être complétées par un nouveau cas de radiation dès l'atteinte du seuil de 90% des droits de vote par l'actionnaire majoritaire, sous réserve de conditions relatives à la faible liquidité du titre, facilitant ainsi la sortie de la cote des sociétés. Une fois radiée, la société ne sera plus tenue aux contraintes réglementaires afférentes à son ancien marché de cotation. Seules quelques obligations transitoires pèseront sur l'actionnaire majoritaire.

Avant cette réforme, deux procédures de sortie de la cote étaient possibles :

- la procédure de retrait obligatoire, réalisée à l'issue d'une offre publique d'achat ou de retrait, lorsque les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote d'une société cotée française ;
- la procédure de radiation en cas de liquidité inférieure à 5 %, c'est-à-dire lorsque moins de 5 % des actions sont détenues par des actionnaires minoritaires depuis moins de 3 ans[1].

En pratique, dès l'obtention de 95 % du capital et des droits de vote d'une société cotée française, l'actionnaire majoritaire choisit la procédure de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires, lui garantissant la détention de 100 % des titres à l'issue de l'opération, contrairement à la procédure de radiation.

Néanmoins, certaines situations ne permettent pas à l'actionnaire majoritaire d'atteindre ce seuil de 95%, alors même que le maintien en bourse ne se justifie plus. A cet égard, l'abaissement du seuil du retrait obligatoire à 90% a plusieurs fois été envisagé mais n'a jamais été adopté[2]. Dorénavant, le nouveau cas de radiation va permettre une sortie de la cote, sous certaines conditions, dès l'atteinte du seuil de 90% des droits de vote.

### **Les conditions de la demande de radiation par la société cotée**

Depuis le 20 juillet dernier, une société française ou étrangère, cotée sur Euronext Paris ou Alternext Paris, peut demander la radiation de ses actions si les deux conditions préalables suivantes sont remplies :

- la détention par l'actionnaire majoritaire d'au moins 90 % des droits de vote de la société à la date de la demande de radiation ;
- une très faible liquidité[3] des actions de la société cotée, caractérisée par un montant total des capitaux échangés sur le titre au cours des 12 derniers mois calendaires[4], inférieur à 0,5 % de sa capitalisation boursière (calculée le dernier jour de négociation du mois précédant la demande de radiation).

### **La mise en œuvre par l'actionnaire majoritaire d'une offre publique en vue de la radiation**

Parallèlement à la demande de radiation par la société cotée, l'actionnaire majoritaire devra déposer une offre publique d'achat ou d'échange[5] simplifiée, soumise au visa de l'AMF.

Cette offre liée à la radiation devra respecter la réglementation des offres publiques du règlement général de l'AMF, et notamment le respect d'un prix d'offre au minimum égal à la moyenne des cours de bourse, pondérée par les volumes de transactions, pendant les soixante jours de négociation précédant l'annonce de l'offre[6].

La radiation interviendra à l'issue de cette offre. Néanmoins, contrairement à un retrait obligatoire, les actionnaires qui n'auront pas apporté leurs titres à cette offre et ainsi profité de cette liquidité, resteront actionnaires de la société dorénavant non cotée.

Le nouveau régime prévoit par ailleurs un délai minimum de 180 jours calendaires entre la demande de radiation par la société cotée et toute offre publique antérieure à cette offre liée à la radiation.

### **Les obligations transitoires de l'actionnaire majoritaire post-radiation**

L'actionnaire majoritaire, initiateur de l'offre, devra prendre les engagements suivants[7] vis-à-vis des actionnaires qui n'apporteraient pas leurs titres à l'offre liée à la radiation :

- racheter, pour une période de 3 mois à compter de la clôture de cette offre, les actions des actionnaires minoritaires qui n'auront pas apporté leurs actions à l'offre, à un cours égal à celui de l'offre ;
- publier, pendant l'exercice social suivant la radiation, tout franchissement à la hausse ou à la baisse du seuil de 95% du capital ou des droits de vote de la société ;
- ne pas proposer, pendant l'exercice social suivant la radiation, directement ou indirectement, à l'ordre du jour d'une assemblée générale des actionnaires de la société la modification de sa forme sociale en société par actions simplifiée (SAS).

Hormis le respect de ces engagements par l'actionnaire majoritaire, la société une fois radiée ne sera plus tenue à aucune des obligations réglementaires applicables aux sociétés cotées.

[1] Nouvel article P 1.4.2 du Livre II des Règles de marché d'Euronext (Règles particulières applicables aux marchés réglementés français).

[2] Nouvel article 4.6 de la Partie II des Règles des marchés Alternext.

[1] T. com. Paris, 7ème ch., 14 déc 2012, n°2011031755, SA Radial c/ SA Euronext Paris et SAS Orfim.

[2] Cf. Rapport du groupe de travail sur l'évaluation financière d'avril 2005, ou également l'amendement n°44 du projet de loi de régulation bancaire et financière, retiré lors de l'examen en commission en septembre 2010.

[3] Autrement appelé "vélocité" et dont les modalités de calcul sont précisées dans l'instruction d'Euronext Paris N3-09.

[4] Calculé en prenant en compte les opérations réalisées sur le carnet d'ordres central du marché réglementé Euronext Paris et celles hors carnet réputées effectuées sur le même marché réglementé, mais en excluant les périodes d'offre au sens du règlement général de l'AMF.

[5] Pour autant que l'offre publique d'échange simplifiée comporte une option en numéraire.

[6] Article 233-2 du règlement général de l'AMF.

[7] Ces engagements devront figurer dans la note d'information de cette offre.●

**Ce contenu a été réalisé par DLA PIPER**