



# Association Nationale des Sociétés par Actions

39 rue de Prony – 75017 Paris

Tél. 01 47 63 66 41 Fax 01 42 27 13 58 - <http://www.ansa.fr> - [ansa@ansa.asso.fr](mailto:ansa@ansa.asso.fr)

2012 – III

## Comité Juridique Réunion du 4 avril 2012

n° 12-026

### Action de préférence sans droit de vote – obtention du droit de vote à terme : comptabilisation ou non de ces droits de vote pour le calcul du seuil de l'OPA obligatoire<sup>1</sup>

En vertu de l'article L 228-11 du code de commerce, il est possible d'émettre des actions de préférence sans droit de vote<sup>2</sup> et les statuts peuvent prévoir que ces actions recouvreront à terme le droit de vote, par exemple à l'issue d'un délai de 2 ans à compter de leur émission. Dans ce cas, l'attribution des droits de vote s'effectue de plein droit à la date convenue. Par hypothèse, il s'agit de droits de vote pleins (le texte autorisant une suppression partielle, le droit de vote étant rétabli pour certaines décisions par exemple).

Par ailleurs, dans une société dont les actions sont cotées sur un marché boursier<sup>3</sup>, l'article L 233-7 du code de commerce exige qu'un actionnaire franchissant l'un des seuils de participation énumérés par ce texte (en hausse ou en baisse) déclare le nombre total **d'actions ou de droits de vote** qu'il possède (ce texte inclut les actions de concert. V. aussi les art. 223-11 et s. du RGAMF)<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Suite du Comité juridique du 1er février 2012, Com. n° 12-017.

<sup>2</sup> **Art. L 228-11**

*Lors de la constitution de la société ou au cours de son existence, il peut être créé des actions de préférence, avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent. Ces droits sont définis par les statuts dans le respect des dispositions des articles L. 225-10 et L. 225-122 à L. 225-125.*

*Le droit de vote peut être aménagé pour un délai déterminé ou déterminable. Il peut être suspendu pour une durée déterminée ou déterminable ou supprimé.*

*Les actions de préférence sans droit de vote ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social, et dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, plus du quart du capital social.*

*Toute émission ayant pour effet de porter la proportion au-delà de cette limite peut être annulée.*

*Par dérogation aux articles L. 225-132 et L. 228-91, les actions de préférence sans droit de vote à l'émission auxquelles est attaché un droit limité de participation aux dividendes, aux réserves ou au partage du patrimoine en cas de liquidation sont privées de droit préférentiel de souscription pour toute augmentation de capital en numéraire, sous réserve de stipulations contraires des statuts.*

<sup>3</sup> Plus précisément sur un marché admettant la négociation de titres au porteur (cf. art. L 233-7 du c. de com.)

<sup>4</sup> **Art. L 233-7 (Extr.)**

*Lorsque les actions d'une société ayant son siège sur le territoire de la République sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un marché d'instruments financiers admettant aux négociations des actions pouvant être inscrites en compte chez un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert **qui vient à posséder un nombre d'actions** représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, des trois dixièmes (1), du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes **du capital ou des droits de vote** informe la société dans un délai fixé par décret en Conseil d'Etat, à compter du franchissement du seuil de participation, **du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède.***

*L'information mentionnée à l'alinéa précédent est également donnée dans les mêmes délais lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils mentionnés par cet alinéa.*

*La personne tenue à l'information prévue au premier alinéa précise en outre dans sa déclaration :*

*a) Le nombre de titres qu'elle possède donnant accès à terme aux actions à émettre et les droits de vote qui y seront attachés ;*

L'article L 233-9 assimile à la détention d'actions certaines situations ou conventions (Pour mémoire, signalons qu'à compter du 1<sup>er</sup>/10/2012, ces deux articles sont modifiés par la loi n° 2012-387 du 22/03/2012 dite de simplification, mais sans que cela influe sur la question posée v. annexe)<sup>5</sup>.

Il convient de remarquer que selon l'article L 233-7, les seuils concernent aussi bien les droits de vote que le pourcentage du capital. Ainsi, il est indifférent pour l'application de ce texte que les actions de préférence soient ou non privées du droit de vote.

En revanche, dans la réglementation relative à l'**OPA obligatoire** (détention de plus de 30 % des titres de capital ou des droits de vote), les titres de capital à prendre en compte sont **uniquement ceux conférant des droits de vote** (art. 234-1 et 234-2 du RGAMF, sur renvoi de l'article L 433-3 du code monétaire et financier<sup>6</sup>, ce dernier texte ayant d'ailleurs aligné le mode de calcul du seuil déclencheur sur celui applicable à la déclaration de franchissement de seuil de participation régie par le code de commerce, y compris les cas d'assimilation de l'article L 233-9)<sup>7</sup>.

---

*b) Les actions déjà émises que cette personne peut acquérir, en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, sans préjudice des dispositions du 4° du I de l'article L. 233-9 du présent code. Il en est de même pour les droits de vote que cette personne peut acquérir dans les mêmes conditions ;*

*c) Les actions déjà émises sur lesquelles porte tout accord ou instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, réglé exclusivement en espèces et ayant pour cette personne un effet économique similaire à la possession desdites actions. Il en va de même pour les droits de vote sur lesquels porte dans les mêmes conditions tout accord ou instrument financier.*

.....  
<sup>5</sup> **Art. L 233-9 (Extr.)**

*I.-Sont assimilés aux actions ou aux droits de vote possédés par la personne tenue à l'information prévue au I de l'article L. 233-7 :*

*1° Les actions ou les droits de vote possédés par d'autres personnes pour le compte de cette personne ;*

*2° Les actions ou les droits de vote possédés par les sociétés que contrôle cette personne au sens de l'article L. 233-3 ;*

*3° Les actions ou les droits de vote possédés par un tiers avec qui cette personne agit de concert ;*

*4° Les actions déjà émises que cette personne, ou l'une des personnes mentionnées aux 1° à 3° est en droit d'acquérir à sa seule initiative, immédiatement ou à terme, en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier . Il en va de même pour les droits de vote que cette personne peut acquérir dans les mêmes conditions. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent alinéa ;*

*5° Les actions dont cette personne a l'usufruit ;*

*6° Les actions ou les droits de vote possédés par un tiers avec lequel cette personne a conclu un accord de cession temporaire portant sur ces actions ou droits de vote ;*

*7° Les actions déposées auprès de cette personne, à condition que celle-ci puisse exercer les droits de vote qui leur sont attachés comme elle l'entend en l'absence d'instructions spécifiques des actionnaires ;*

*8° Les droits de vote que cette personne peut exercer librement en vertu d'une procuration en l'absence d'instructions spécifiques des actionnaires concernés.*

.....  
<sup>6</sup> En application de l'article 5 de la Dir. n° 2004/25 du 21/04/2004 sur les OPA (ce qui est logique, le régime de l'OPA obligatoire visant à prévenir les prises de contrôle rampantes).

<sup>7</sup> **Art. L 433-3 (Extr.)**

*I.-Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles toute personne physique ou morale, actionnaire d'une société dont le siège social est établi en France, et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, venant à détenir, directement ou indirectement, plus des trois dixièmes du capital ou des droits de vote, ou détenant, directement ou indirectement, un nombre compris entre trois dixièmes et la moitié du capital ou des droits de vote et qui, en moins de douze mois consécutifs, augmente sa détention en capital ou en droits de vote d'au moins un cinquième du capital ou des droits de vote de la société, est tenue d'en informer immédiatement l'Autorité des marchés financiers et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée des titres de la société. A défaut d'avoir procédé à ce dépôt, les titres détenus par cette personne au-delà des trois dixièmes ou au-delà*

Ces cas d'assimilation ne doivent pas être confondus avec les situations comprises dans la déclaration dite séparée ou complémentaire qui incombe à un détenteur d'actions ayant (déjà) franchi un seuil (v. le texte de l'article L 233-7-I, 3<sup>ème</sup> al. en note ci-dessus).

De plus, et s'agissant de l'application des cas d'assimilation de l'article L 233-9 dans l'hypothèse d'une OPA obligatoire, l'article L 433-3 du code monétaire et fin. donne un pouvoir spécifique à l'AMF. Il est précisé que « *le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe la liste précise des accords ou instruments financiers mentionnés au 4° du I de l'article L. 233-9 qui doivent être pris en compte pour la détermination de cette détention* ».

Ce 4° concerne les actions que l'on peut librement acquérir immédiatement ou à terme : il vise « *les actions déjà émises que cette personne, ou l'une des personnes mentionnées aux 1° à 3° est en droit d'acquérir à sa seule initiative, immédiatement ou à terme, en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier . Il en va de même pour les droits de vote que cette personne peut acquérir dans les mêmes conditions. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent alinéa ;* »

En application de l'article L 433-3 du code monét. et fin, l'article 234-1 du RGAMF fixe la liste des « *instruments financiers à prendre en compte au titre du 4° du I de l'article L. 233-9 du code de commerce* » Il s'agit des titres ou contrats suivants :

« *1° Les obligations échangeables en actions ;*

*2° Les contrats à terme ;*

*3° Les options, qu'elles soient exerçables immédiatement ou à terme, et quel que soit le niveau du cours de l'action par rapport au prix d'exercice de l'option ; lorsque l'option ne peut être exercée que sous condition que le cours de l'action atteigne un seuil précisé au contrat, elle est assimilée aux actions dès que ce seuil est atteint.*

*Les accords à prendre en compte sont ceux visés au 4° du I de l'article L. 233-9 du code de commerce ; lorsque l'accord ne peut être exercé que sous condition que le cours de l'action atteigne*

---

*de sa détention augmentée de la fraction d'un cinquantième susmentionnée du capital ou des droits de vote sont privés du droit de vote.*

*La détention directe ou indirecte d'une fraction du capital ou des droits de vote est appréciée au regard des articles L. 233-7 et L. 233-9 du code de commerce. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe la liste précise des accords ou instruments financiers mentionnés au 4° du I de l'article L. 233-9 qui doivent être pris en compte pour la détermination de cette détention.*

.....  
**Art. 234-1 (Extr.)**

*Dans le présent chapitre, par titres de capital, il faut entendre titres de capital conférant des droits de vote si le capital de la société visée est constitué pour partie par des titres sans droit de vote.*

*(Arrêté du 31 janvier 2011) « Les fractions du capital ou des droits de vote visées au présent chapitre sont déterminées conformément aux modalités de calcul des seuils fixées aux articles L. 233-7 et L. 233-9 du code de commerce.*

.....  
**Article 234-2**

*(Arrêté du 31 janvier 2011) « Lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, vient à détenir, directement ou indirectement, plus de 30 % des titres de capital ou des droits de vote d'une société, elle est tenue à son initiative d'en informer immédiatement l'AMF et de déposer un projet d'offre publique visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote, et libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF. »*

*Le projet d'offre publique ne peut comporter aucune clause prévoyant la présentation nécessaire d'un nombre minimal de titres pour que l'offre ait une suite positive. Sous cette réserve, les dispositions des chapitres Ier et, selon le cas, II ou III du présent titre sont applicables aux offres publiques dont le dépôt est obligatoire.*

*(Arrêté du 31 janvier 2011) « Les personnes physiques ou morales agissant seules ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce sont tenues au respect des obligations définies au premier alinéa lorsqu'elles viennent à détenir par suite de fusion ou d'apport plus de 30 % des titres de capital ou des droits de vote d'une société. »*

*un seuil précisé, les actions faisant l'objet dudit accord sont assimilées aux actions dès que ce seuil est atteint ».*

En cas de divergence entre le nombre de titres de capital et le nombre de droits de vote, un investisseur peut avoir à déclarer le franchissement du seuil de 30 % selon l'article L 233-7 (en capital) et néanmoins ne pas être soumis à l'obligation de lancer une OPA, en dehors des cas de dérogation prévus à l'article 234-9.

C'est le cas apparemment lorsque le passage des 30 % en capital résulte de l'acquisition **d'actions de préférence sans droit de vote** (art. L 228-11).

Dans cette situation, ces actions de préférence sans droit de vote n'ont pas à être comptabilisées dans les 30 %, si l'on considère que la règle du 1<sup>er</sup> alinéa de l'article 234-1 du RGAMF constitue une disposition spécifique, dérogeant au mécanisme de calcul du seuil prévu au 2<sup>ème</sup> alinéa.

**Mais quid lorsque ces actions de préférence recouvrent leur droit de vote à terme ?**

La phrase (du 4<sup>o</sup> de l'art. L 233-9) visant « *les droits de vote que cette personne peut acquérir dans les mêmes conditions* », est ambiguë<sup>8</sup>. On ne peut acquérir isolément des droits de vote (les CDV ne peuvent être cédés qu'accompagnés de CI ou qu'au profit du porteur de CI, cf. art. L 228-30).

**Doit-on immédiatement appliquer l'assimilation de l'article L 233-9, 4<sup>o</sup> en considérant que les droits de vote font l'objet d'une « acquisition » future mais certaine ?**

Ce texte vise « *les actions déjà émises que cette personne, ou l'une des personnes mentionnées aux 1<sup>o</sup> à 3<sup>o</sup> est en droit d'acquérir à sa seule initiative, immédiatement ou à terme, en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier. Il en va*

<sup>8</sup> La rédaction de la directive n° 2004/109 est légèrement différente :

Article 9 (extr.)

**Notification de l'acquisition ou de la cession de participations importantes**

.....

*Les droits de vote sont calculés sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, même si l'exercice de ceux-ci est suspendu. Par ailleurs, cette information est également fournie pour l'ensemble des actions appartenant à une même catégorie et auxquelles des droits de vote sont attachés.*

.....

**Article 10**

**Acquisition ou cession de pourcentages importants de droits de vote**

*Les exigences en matière de notification définies à l'article 9, paragraphes 1 et 2, s'appliquent également à une personne physique ou morale dans la mesure où elle a le droit d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote lorsque l'un des cas ci-après ou une combinaison de ces cas se présente:*

- a) les droits de vote sont détenus par un tiers avec qui cette personne a conclu un accord qui les oblige à adopter, par un exercice concerté des droits de vote qu'ils détiennent, une politique commune durable en ce qui concerne la gestion de la société en question;*
- b) les droits de vote sont détenus par un tiers en vertu d'un accord conclu avec cette personne et prévoyant le transfert temporaire et à titre onéreux des droits de vote en question;*
- c) les droits de vote sont attachés à des actions qui sont déposées en garantie auprès de cette personne, pour autant que celle-ci contrôle les droits de vote et déclare qu'elle a l'intention de les exercer;*
- d) les droits de vote sont attachés à des actions dont cette personne a l'usufruit;*
- e) les droits de vote sont détenus, ou peuvent être exercés au sens des points a) à d), par une entreprise contrôlée par cette personne;*
- f) les droits de vote sont attachés à des actions déposées auprès de cette personne et celle-ci peut les exercer comme elle l'entend en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs d'actions;*
- g) les droits de vote sont détenus par un tiers en son nom propre pour le compte de cette personne;*
- h) cette personne peut exercer les droits de vote en tant que mandataire et comme elle l'entend en l'absence d'instruction spécifiques des détenteurs d'actions.*

**de même pour les droits de vote que cette personne peut acquérir dans les mêmes conditions** ». Il renvoie au règlement général de l'Autorité des marchés financiers le soin de préciser les conditions d'application du présent alinéa (il s'agit, comme on l'a vu, de l'art. 234-1 du RGAMF, 2<sup>ème</sup> al. v. ce texte ci-dessus).

Dans l'hypothèse examinée, l'acquisition des droits de vote résulte exclusivement non d'une « initiative » du titulaire, mais de la mise en œuvre d'une clause statutaire. A la lettre, ce cas n'est pas visé par le 4° de l'article L 233-9. Cette situation est en réalité très proche de celle d'actions ordinaires pouvant bénéficier du **droit de vote double** (au terme d'une période de détention d'au moins 2 ans. Dans ce cas personne n'a prétendu comptabiliser par anticipation ces droits de vote double).

Or l'article 234-1 du RGAMF indique clairement que les instruments financiers à prendre en compte au titre du 4° du I de l'article L 233-9 ne sont pas des actions<sup>9</sup>.

Selon une autre interprétation, il serait peut être plus logique d'appliquer l'article L 233-7, 3<sup>ème</sup> al. (déclaration complémentaire) et spécialement son (b) (*Les actions déjà émises que cette personne peut acquérir, en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, sans préjudice des dispositions du 4° du I de l'article L. 233-9 du présent code. Il en est de même pour les droits de vote que cette personne peut acquérir dans les mêmes conditions ;* »).

Il s'agit d'informations complémentaires apportés à une déclaration de franchissement de seuils et qui porte sur les actions ou droits de vote que le déclarant peut acquérir ou contrôler ultérieurement. On ne mentionne pas ici « à sa seule initiative », ce qui pourrait s'appliquer, selon cette thèse, à l'attribution statutaire automatique de droits de vote.

Sur les différences entre les deux textes de l'article L 233-7-I, 3<sup>ème</sup> al. (a), b), c)) et de l'article L 233-9-I, 4° v. art. 223-14 du RGAMF et Comité juridique du 1<sup>er</sup>/07/2009, Com. n° 09-044<sup>10</sup>.

---

#### <sup>9</sup> Art. 234-1 du RGAMF

*Dans le présent chapitre, par titres de capital, il faut entendre titres de capital conférant des droits de vote si le capital de la société visée est constitué pour partie par des titres sans droit de vote.*

*(Arrêté du 31 janvier 2011) « Les fractions du capital ou des droits de vote visées au présent chapitre sont déterminées conformément aux modalités de calcul des seuils fixées aux articles L. 233-7 et L. 233-9 du code de commerce.*

*Les instruments financiers à prendre en compte au titre du 4° du I de l'article L. 233-9 du code de commerce sont :*

*1° Les obligations échangeables en actions ;*

*2° Les contrats à terme ;*

*3° Les options, qu'elles soient exerçables immédiatement ou à terme, et quel que soit le niveau du cours de l'action par rapport au prix d'exercice de l'option ; lorsque l'option ne peut être exercée que sous condition que le cours de l'action atteigne un seuil précisé au contrat, elle est assimilée aux actions dès que ce seuil est atteint.*

*Les accords à prendre en compte sont ceux visés au 4° du I de l'article L. 233-9 du code de commerce ; lorsque l'accord ne peut être exercé que sous condition que le cours de l'action atteigne un seuil précisé, les actions faisant l'objet dudit accord sont assimilées aux actions dès que ce seuil est atteint.*

<sup>10</sup> Notamment sur le contenu du b) du 3<sup>ème</sup> al. de l'art. L 233-7 : « sans préjudice des dispositions du 4° du I de l'article L. 233-9 du présent code ». La réponse du Comité juridique a été pour mémoire la suivante :

**Réponse** – Pour le Comité juridique, l'utilisation (au b) du 3<sup>ème</sup> al. de l'article L 233-7, I) de l'expression « sans préjudice des dispositions du 4° du I de l'article L 233-9 » résulte manifestement d'une inadvertance des auteurs de l'ordonnance. Il n'y a en effet aucune raison de compter deux fois les mêmes titres, ce qui serait une source grave de confusion. Le projet d'article du Règlement général de l'AMF définit précisément le contenu de la déclaration de franchissement de seuil (art. 223-14). Ce texte distingue clairement les titres assimilés, qui sont comptés dans le calcul des seuils et les autres titres, pour lesquels les conditions posées par le régime de l'assimilation ne sont pas remplies et qui dès lors ne font l'objet que de l'information complémentaire de l'article L 233-7, I, 3<sup>ème</sup> al.

**Réponse** – Pour le *Comité juridique*, lorsque les droits de vote sont attribués à terme à des actions dites de préférence (art. L 228-11), il n’y a pas lieu de tenir compte de cette attribution future de droits de vote pour le calcul du seuil de 30 % de l’OPA obligatoire. En effet, il ne s’agit ni de l’assimilation de l’article L 233-9-I, 4° (acquisition future de droits de vote), ni de la déclaration complémentaire de l’article L 233-7-I, 3ème al., b)., qui ne correspondent pas à l’hypothèse étudiée. Le premier texte (assimilation) concerne une acquisition de droits de vote à *l’initiative* du titulaire, ce qui n’est pas le cas ici (application de la clause statutaire concernant les actions de préférence) et le deuxième, la déclaration complémentaire, vise également une acquisition de droits de vote déjà émis, or ces droits n’existent pas encore.

En outre, il est clair que l’article 234-1 du RGAMF qui énumère les instruments financiers à prendre en compte au titre du 4° de l’article L 233-9 (*obligations échangeables, contrats à terme, options*), ne peut s’appliquer en l’occurrence.

La situation est donc identique à celle des droits de vote double dont on profite à l’issue du délai de stage : avant le terme, seule la participation en capital est prise en compte.

---

## Annexe

### Loi n° 2012-387 du 22/03/2012

#### Article 25

I. – L'article L. 233-7 du code de commerce est ainsi modifié :

1o Le I est ainsi modifié :

a) Au *b*, la référence : « du 4o » est remplacée par les références : « des 4o et 4o *bis* » ;

b) Le *c* est abrogé ;

2o Le second alinéa du II est ainsi rédigé :

« Le règlement général précise également les modalités de calcul des seuils de participation. » ;

3o Après le VI, il est inséré un VI *bis* ainsi rédigé :

« VI *bis*. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les cas et conditions dans lesquels une modification de la répartition de la participation entre les différents types d'instruments mentionnés au I du présent article et de l'article L. 233-9 oblige la personne tenue à l'information mentionnée aux I et II du présent article à déclarer un franchissement d'un seuil prévu au I. » ;

4o Le deuxième alinéa du VII est remplacé par neuf alinéas ainsi rédigés :

« Cette personne précise dans sa déclaration :

« a) Les modes de financement de l'acquisition ;

« b) Si elle agit seule ou de concert ;

« c) Si elle envisage d'arrêter ses achats ou de les poursuivre et d'acquiescer ou non le contrôle de la société ;

« d) La stratégie qu'elle envisage vis-à-vis de l'émetteur et les opérations pour la mettre en oeuvre ;

« e) Ses intentions quant au dénouement des accords et instruments mentionnés aux 4o et 4o *bis* du I de l'article L. 233-9, si elle est partie à de tels accords ou instruments ;

« f) Tout accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et les droits de vote ;

« g) Si elle envisage de demander sa nomination ou celle d'une ou plusieurs personnes comme administrateur, membre du directoire ou du conseil de surveillance.

« Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise le contenu de ces éléments en tenant compte, le cas échéant, du niveau de la participation et des caractéristiques de la personne qui procède à la déclaration. »

II. – L'article L. 233-9 du même code est ainsi modifié :

1o Le I est ainsi modifié :

a) La dernière phrase du 4o est supprimée ;

b) Après le 4o, il est inséré un 4o *bis* ainsi rédigé :

« 4o *bis* Les actions déjà émises sur lesquelles porte tout accord ou instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier réglé en espèces et ayant pour cette personne ou l'une des personnes mentionnées aux 1o et 3o un effet économique similaire à la possession desdites actions. Il en va de même pour les droits de vote sur lesquels porte, dans les mêmes conditions, tout accord ou instrument financier ; » ;

c) Il est ajouté un alinéa ainsi rédigé :

« Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions d'application des 4o et 4o *bis*, en particulier les conditions dans lesquelles un accord ou instrument financier est considéré comme ayant un effet économique similaire à la possession d'actions. » ;

2o Au 3o du II, la référence : « au 4o » est remplacée par les références : « aux 4o et 4o *bis* ».

III. – Le début du premier alinéa de l'article L. 233-14 du même code est ainsi rédigé :

« L'actionnaire qui n'aurait pas procédé régulièrement aux déclarations prévues aux I, II, VI *bis* et VII de l'article L. 233-7 auxquelles il était tenu est privé... (*le reste sans changement*). »

IV. – Le deuxième alinéa du I de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier est complété par une phrase ainsi rédigée :

« Les accords et instruments mentionnés au 4o *bis* du I de l'article L. 233-9 du code de commerce ne sont pas pris en compte pour la détermination de cette détention. »

V. – Le présent article entre en vigueur le premier jour du septième mois suivant la publication de la présente loi.