

**Section du contentieux, 6ème et 4ème sous-sections réunies, sur le rapport de la 6ème sous-section - N° 213415 - Séance du 27 novembre 2000, lecture du 20 décembre 2000 - M. G**

---

Texte intégral de la décision

Vu la requête présentée par M. G demandant au Conseil d'Etat :

1°) d'annuler pour excès de pouvoir l'arrêté du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie du 22 janvier 1999 homologuant les règlements 98-01, 98-07, 98-08, 98-09 et 98-10 de la Commission des opérations de bourse ;

2°) d'annuler la décision implicite de rejet opposée à son recours gracieux du 30 avril 1999 ;

Vu les autres pièces du dossier ; la Constitution du 4 octobre 1958 modifiée notamment par la loi constitutionnelle du 25 juin 1992 ; la directive 80/390/CEE du 17 mars 1980, modifiée notamment par la directive 94/18/CEE du 30 mai 1994 ; l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 modifiée ; la loi n° 94-655 du 4 août 1994, ensemble la décision du Conseil constitutionnel n° 94-345 DC du 29 juillet 1994 ; le décret n° 63-766 du 30 juillet 1963 modifié ; le décret n° 53-192 du 14 mars 1953 modifié par le décret n° 86-707 du 11 avril 1986 notamment son article 3 ; le décret n° 95-240 du 3 mars 1995 ; le décret n° 63-766 du 30 juillet 1963 modifié ; l'ordonnance n° 45-1708 du 31 juillet 1945, le décret n° 53-934 du 30 septembre 1953 et la loi n° 87-1127 du 31 décembre 1987 ;

Considérant que, par un arrêté du 22 janvier 1999, le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a homologué plusieurs règlements élaborés par la Commission des opérations de bourse, à savoir le règlement n° 98-01, relatif à l'information à diffuser lors de l'admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers ou de l'émission de tels instruments pour lesquels l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, le règlement n° 98-07, relatif à l'obligation d'information du public, qui soumet les émetteurs faisant appel public à l'épargne à l'obligation de procéder à l'information du public dans des conditions qu'il fixe, le règlement n° 98-08, relatif à l'offre au public d'instruments financiers, qui étend notamment la procédure de visa d'une note d'information aux cessions dans le public d'instruments financiers admis ou non aux négociations sur un marché réglementé, le règlement n° 98-09, qui précise les modalités et les conditions dans lesquelles une personne morale peut cesser de faire appel public à l'épargne, et le règlement n° 98-10, relatif à la perte du statut d'émetteur faisant appel public à l'épargne ;

**Sur la fin de non-recevoir opposée par le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie :**

Considérant que M. G se prévaut de sa qualité personnelle d'investisseur en instruments financiers ; qu'il justifie ainsi d'un intérêt lui donnant qualité pour demander l'annulation d'un arrêté du ministre chargé de l'économie qui homologue des règlements de la Commission des opérations de Bourse précisant les modalités de l'offre au public d'instruments financiers ;

**Sur la régularité de la procédure devant le Conseil d'Etat statuant au contentieux :**

Considérant que M. B D, sous-directeur à la sous-direction "financement de l'économie et compétitivité des entreprises", à la direction du Trésor, a reçu délégation à l'effet de signer au nom du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et dans la limite de ses attributions, tous actes, arrêtés, décisions, ou conventions autres que les décrets ; que relèvent des attributions de cette sous-direction les questions relatives à l'épargne et aux marchés financiers ; qu'il en résulte que M. G n'est pas fondé à soutenir que M. D n'avait pas compétence pour signer, au nom du ministre, les observations présentées en défense à sa requête ; qu'au demeurant le moyen invoqué est sans influence sur la

légalité de l'arrêté attaqué ;

**Sur la légalité externe de l'arrêté attaqué :**

Considérant qu'en vertu de l'article 4-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 instituant une Commission des opérations de bourse, "Lorsqu'ils concernent un marché déterminé, les règlements de la Commission sont pris après avis de la ou des autorités du marché considéré" ;

Considérant que dans le cas où l'avis d'une autorité de marché est requis, la Commission des opérations de bourse doit recueillir ledit avis en saisissant l'autorité compétente d'un projet de règlement et ce n'est, en principe, qu'une fois la consultation effectuée que le règlement est, au vu de l'avis émis, susceptible d'être arrêté par la Commission avant sa transmission pour homologation éventuelle par l'autorité ministérielle ;

Considérant qu'il ressort des pièces du dossier que seuls les règlements n° 98-01 et n° 98-08 concernent un marché réglementé déterminé ; qu'en conséquence, l'avis du Conseil des marchés financiers devait être recueilli préalablement à leur adoption par la Commission des opérations de bourse ; que, toutefois, dans la mesure où le Conseil des marchés financiers a émis un avis favorable sur chacun des textes, la circonstance que sa consultation soit intervenue non sur un projet mais sur un règlement, n'a pas, en l'espèce, affecté la régularité de la procédure ;

Considérant, par ailleurs, qu'en raison de leur contenu, les règlements n°s 98-07, 98-09 et 98-10 n'avaient pas à être soumis préalablement à leur adoption par la Commission des opérations de bourse à une autorité de marché déterminée ;

**Sur la légalité interne de l'arrêté attaqué :**

**En ce qui concerne les moyens tirés de la violation de la loi du 4 août 1994 relative à l'emploi de la langue française :**

Considérant que les articles 12-5b, 19, 25, 26, 36 et 37 du règlement n° 98-01 et l'article 5 du règlement n° 98-08 ouvrent aux émetteurs de titres négociés en France la possibilité de rédiger leurs documents de présentation dans une "langue usuelle en matière financière" et de n'établir qu'un "résumé" en langue française ; que le requérant fait valoir qu'en homologant ces dispositions, l'arrêté attaqué a méconnu la loi du 4 août 1994 relative à l'emploi de la langue française ;

Considérant que l'article 2 de cette loi énonce que : "Dans la désignation, l'offre, la présentation, le mode d'emploi ou d'utilisation, la description de l'étendue et des conditions de garantie d'un bien, d'un produit ou d'un service (...) l'emploi de la langue française est obligatoire" ; que selon l'article 4 de la loi, dans tous les cas où les mentions, annonces et inscriptions prévues notamment à l'article 2 "sont complétées d'une ou plusieurs traductions, la présentation en français doit être aussi lisible, audible ou intelligible que la présentation en langues étrangères" ;

Considérant qu'il résulte de ces dispositions que le prospectus présentant une offre d'émission ou un produit financier sur un marché soumis à la loi française doit être rédigé en langue française et que si ce document peut être accompagné d'une version traduite dans une langue étrangère, la version en langue française ne saurait être moins complète ;

Considérant, toutefois, qu'en égard aux exigences inhérentes à la hiérarchie des normes telles qu'elles découlent des dispositions de l'article 55 de la Constitution qui posent le principe de la supériorité des traités sur la loi, le texte législatif invoqué par le requérant doit être écarté dans la mesure où il serait incompatible avec un traité introduit dans l'ordre juridique interne ; que dans le cas du traité de Rome du 25 mars 1957 instituant la Communauté économique européenne et des traités ultérieurs qui l'ont notamment transformée en communauté européenne, une telle incompatibilité peut se déduire non seulement du texte même des traités introduits dans l'ordre interne mais également d'actes de droit dérivé pris sur leur fondement et publiés conformément au décret n° 53-192 du 14 mars 1953 ;

Considérant que l'article 6 bis ajouté à la directive 80/390/CEE du Conseil des communautés européennes du 17 mars 1980 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs par la directive 94/18/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994, prévoit que le prospectus d'information et les documents qui l'accompagnent "sont publiés dans la ou une des langues officielles de l'Etat membre où l'admission à la cote est demandée, ou dans une autre langue à condition que, dans l'Etat membre

concerne, cette autre langue soit usuelle en matière financière et soit acceptée par les autorités compétentes" ;

Considérant que l'article 12-5-b du règlement n° 98-01 prévoit que l'émetteur qui présente une demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé de titres de capital peut, lorsqu'il est coté depuis plus de trois ans sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne, se borner à mettre à la disposition du public français, "en français ou dans une autre langue usuelle en matière financière", les documents d'information requis ; que ces dispositions ont été prises au titre de l'article 6 bis de la directive du 17 mars 1980 et pour assurer sa transposition ; qu'elles conduisent à écarter dans le cas qu'elles visent l'application des dispositions susmentionnées des articles 2 et 4 de la loi du 4 août 1994 ; que, dans cette mesure, le moyen tiré de la violation de ce texte doit être écarté ;

Considérant, en revanche, qu'aucune disposition de droit communautaire ne permet d'écarter l'application de la loi du 4 août 1994 à l'égard des autres articles contestés des règlements homologués par l'arrêté attaqué ; que les articles 19, 25, 26, 36 et 37 du règlement n° 98-01 et l'article 5 du règlement n° 98-08, en tant qu'ils offrent aux émetteurs la possibilité de présenter un prospectus dans une langue usuelle en matière financière accompagné d'un simple résumé en français, sont contraires aux articles 2 et 4 de la loi du 4 août 1994 ; que, par suite, et sans qu'il soit besoin d'examiner le moyen tiré de la violation de l'article 5 de cette loi, le requérant est fondé à demander l'annulation de l'arrêté attaqué dans la mesure où il homologue les dispositions susmentionnées ;

**En ce qui concerne les autres moyens de légalité interne invoqués :**

**Quant à l'homologation de l'article 4-2 du règlement n° 98-01 :**

Considérant que l'article 4 du règlement n° 98-01, après avoir prescrit dans son paragraphe 1 que "le prospectus comprend toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur (...)", précise dans son paragraphe 2 que "les comptes de l'émetteur sont présentés sous forme consolidée si l'émetteur en établit (...)" ; que la notion de compte consolidé n'est autre que celle issue de la législation sur les sociétés commerciales, en vertu de laquelle les comptes consolidés doivent être "réguliers et sincères" et "donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation" ; que, par suite, le moyen tiré par le requérant de ce que la référence à un tel concept serait constitutive d'une erreur manifeste d'appréciation ne peut qu'être écarté ;

**Quant à l'homologation de l'article 9-3 du règlement n° 98-01 :**

Considérant que l'article 9 du règlement n° 98-01 prévoit qu'il y a lieu de procéder à la mise à jour du prospectus, d'une part, comme il est dit au paragraphe 1, en cas de survenance de "faits nouveaux significatifs, de nature à avoir une incidence sur l'évaluation des instruments financiers offerts", ce qui requiert alors l'établissement d'un "document complémentaire de mise à jour" et, d'autre part, comme l'indique le paragraphe 3 de l'article, lorsque le délai entre la date de délivrance du visa et l'admission aux négociations sur un marché réglementé de l'émission des instruments financiers "excède un mois", ce qui nécessite alors l'élaboration d'un nouveau prospectus, "sauf dérogation accordée" par la Commission des opérations de bourse ;

Considérant que la faculté de dérogation ainsi ouverte doit s'entendre en fonction de l'objectif poursuivi par l'article 9 du règlement qui est de faire en sorte que l'information fournie par les émetteurs publics ou privés soit en tant que de besoin actualisée ; qu'il incombe à la Commission des opérations de bourse de veiller au respect de cet objectif compte tenu de la variété des situations ; que la faculté qui lui est ouverte, de ne pas maintenir une obligation qui serait sans objet, ne saurait être regardée comme conférant à cette autorité administrative une prérogative "arbitraire" ou qui transgresserait le principe d'égalité ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que M. G n'est fondé à demander l'annulation de l'arrêté attaqué qu'en tant qu'il homologue celles des dispositions des articles 19, 25, 26, 36 et 37 du règlement n° 98-01 et 5 du règlement n° 98-08 qui offrent aux émetteurs qui présentent un prospectus dans une langue usuelle en matière financière la possibilité de limiter la traduction de ce document en langue française à un simple résumé ;

**DECIDE :**

**Article 1er** : L'arrêté du 22 janvier 1999 du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie est annulé en tant qu'il a homologué, d'une part, l'article 5 du règlement n° 98-08 de la Commission des opérations de bourse en ce que le deuxième alinéa de l'article 5 autorise que le prospectus qu'il prévoit puisse ne faire l'objet que d'un "résumé" en français, et, d'autre part, les articles 19, 25, 26, 36 et 37 du règlement n° 98-01 de la Commission en ce qu'ils comportent une disposition analogue.

**Article 2** : Le surplus des conclusions de la requête est rejeté.

**Article 3** : La présente décision sera notifiée à M. A G et au ministre de l'économie, des finances et de l'industrie.