

L'obligation de faire une offre publique d'achat portant sur la totalité des titres de la société cible pourrait imposer à l'acquéreur un coût élevé d'acquisition, si tous les titres lui sont cédés. Au contraire, en vertu des règles fédérales canadiennes, l'offre publique d'achat peut porter sur une partie seulement des titres en circulation de la société cible. Si toutes les actions de la société cible sont présentées à l'auteur de l'offre, celui-ci peut acheter seulement la quantité souhaitée, en proportion des blocs détenus par chacun des éventuels cédants.

En l'absence de règles communautaires uniformes régissant les O.P.A. et O.P.E., les lois nationales des États membres continuent de s'appliquer. Si les tentatives d'harmonisation faites par la CE à cet égard suscitent une telle controverse, c'est parce que les règles des États membres sur ce point présentent des divergences notables.

Au Royaume-Uni, la situation est assez semblable à celle qui prévaut au Canada et aux États-Unis. Dans ces pays, les dirigeants de sociétés sont libres de résister à des O.P.A. inamicales en usant de divers moyens, par exemple en vendant des actifs ou en dépensant les réserves d'encaisse, mais il n'en reste pas moins que les O.P.A. dans ces pays sont nombreuses, et cela pour deux raisons. D'abord, beaucoup de sociétés comptent de nombreux actionnaires, et ensuite il n'existe pas de mécanismes de défense propres aux offres publiques d'achat.

Par ailleurs, en France, le milieu des affaires et les pouvoirs publics ont ces dernières années adopté une attitude plus propice aux offres publiques d'achat. Plusieurs obstacles administratifs aux O.P.A. ont en effet été allégés. Par exemple, de nouvelles règles entreront en vigueur au milieu de 1991, qui limitent le droit d'une société de résister à une O.P.A. en émettant des actions à une société apparentée, contre des actions de cette dernière. La privatisation de plusieurs grandes entreprises et l'ouverture, ces dernières années, du capital de nombreuses sociétés françaises ont aussi facilité l'acquisition, par les investisseurs, du contrôle effectif d'entreprises françaises.

En revanche, il est extrêmement difficile de lancer une O.P.A. inamicale aux Pays-Bas ou en Allemagne. En droit néerlandais, une société n'est

pas considérée simplement comme le prolongement de ses actionnaires. Les administrateurs doivent plutôt agir dans le sens des intérêts généraux de la société, qui sont réputés inclure ceux des employés, des créanciers et peut-être même des clients. La direction a le pouvoir de rejeter une offre, même si la majorité des actionnaires l'appuient.

Outre la prudence qui caractérise le milieu des affaires allemand, il est un autre obstacle, en Allemagne, aux O.P.A. inamicales. C'est que les sociétés allemandes comptent souvent très peu d'actionnaires. Sur les quelque 600 sociétés dont les titres étaient inscrits à la cote des bourses allemandes à la fin de 1989, il y en avait moins de 10 p. 100 dans lesquelles le grand public détenait au moins la moitié des actions. Dans la plupart des cas, le contrôle est exercé par des particuliers, des clans familiaux ou des banques allemandes, ces dernières n'étant pas soumises aux mêmes restrictions que leurs homologues canadiennes en ce qui concerne les participations dans les entreprises.

## 9. Législation sur la concurrence

La Communauté a rapproché de deux façons les lois internes des États membres relatives à la concurrence. Les règles qui empêchent les pratiques commerciales anticoncurrentielles s'appliquent à toutes les entreprises effectuant des opérations transfrontières dans la CE. Les lois nationales régissent les pratiques restrictives dans un État membre donné, mais les règles de la CE établissent une norme qui s'applique aux échanges entre États membres.

Le droit communautaire dans ce domaine s'écarte des dispositions de la *Loi canadienne sur la concurrence*, en ce qui concerne certains comportements illicites et la façon dont il en est disposé, mais il y a aussi des similitudes importantes quant aux genres de conduite commerciale que chacun des systèmes vise à prévenir. Plus précisément, un comportement anticoncurrentiel aux termes du code de la CE comprend la collusion en vue d'imposer des prix, de contrôler la production ou les investissements ou de partager un marché, lorsque de tels procédés nuisent aux échanges entre États membres. De la même façon, les entreprises qui contrôlent une part importante d'un marché donné ne peuvent