

OOPA: Proposition de révision / procédure de consultation

Articles	Propositions	Commentaires
<p>Ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition (Ordonnance sur les OPA, OOPA) du 21 juillet 1997 (Etat le 23 juin 1998) Approuvée par la Commission fédérale des banques le 11 août 1997 <i>La Commission des offres publiques d'acquisition (Commission des OPA),</i> vu les articles 23, 28, 29, 3^e alinéa, 30, 2^e alinéa et 31, 5^e alinéa, de la loi du 24 mars 1995¹ sur les bourses (LBVM, ou loi), <i>arrête:</i></p>		
Chapitre premier: Dispositions générales		
Art. 1 But		
(art. 1er et 28, let. c, LBVM)		
La présente ordonnance a pour but d'assurer la loyauté et la transparence des offres publiques d'acquisition ainsi que l'égalité de traitement des investisseurs.		
Art. 2 Titres de participation	Art. 2 Titres de participation et droits d'option	Précision (droits d'option).
(art. 2, let. a et e, LBVM)		
Les «titres de participation» au sens de la présente ordonnance comprennent les actions, les bons de participation et les bons de jouissance; ils comprennent aussi les droits de conversion et d'acquisition sur ces titres de participation («droits d'option»).		
Art. 3 Recommandations		
(art. 23, 3 ^e al., LBVM)		
¹ La Commission des OPA édicte des recommandations à l'adresse des parties dans le cadre de chaque offre publique d'acquisition («offre»). Ces recommandations constatent si les dispositions applicables sont respectées. La Commission des OPA peut fixer pour elles un délai d'exécution adéquat.		
² Les recommandations peuvent concerner soit tous les aspects d'une offre, soit certains points seulement.		
³ Si des faits nouveaux surgissent qui modifient la situation de manière déterminante, le président de la Commission des OPA peut, d'office ou sur requête d'une partie, décider que la recommandation doit être reconsidérée. Une nouvelle procédure est alors ouverte.		
⁴ La Commission des OPA publie sa pratique.		

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 4 Dérogations (art. 28 LBVM)		
La Commission des OPA peut autoriser des dérogations à certaines dispositions de la présente ordonnance pour une offre déterminée, lorsque des intérêts prépondérants le justifient.	1 La Commission des OPA peut d'office ou sur demande autoriser des dérogations à certaines dispositions de la présente ordonnance pour une offre déterminée, lorsque des intérêts prépondérants le justifient.	En cas d'offres concurrentes ou hostiles, la COPA devrait pouvoir influencer par elle-même le calendrier de l'offre publique d'acquisition
	2 (nouveau) Pour les rachats de ses titres de participation et de ses droits d'option, l'offrant peut être libéré par la Commission des OPA du respect des dispositions sur les offres publiques d'acquisition lorsque l'égalité de traitement, la transparence, la loyauté et la bonne foi sont assurées et qu'il n'existe aucun indice de violation de la LBVM ou d'autres règles légales.	La communication no 1 concernant les rachats de titres de participation est dépourvue de fondement juridique. Ce vide est ici comblé.
Art. 5 Rejet des recommandations (art. 23, 4e al., LBVM)		
1 Les parties peuvent rejeter une recommandation par un acte écrit qui doit parvenir à la Commission des OPA au plus tard cinq jours de bourse après réception de la recommandation. Ce délai peut être prolongé par la Commission des OPA.		
2 Une recommandation non rejetée dans le délai prévu au 1 ^{er} alinéa est réputée acceptée par les parties.		
3 Lorsqu'une recommandation est rejetée, n'est pas exécutée dans le délai fixé ou lorsqu'une recommandation acceptée n'est pas respectée, la Commission des OPA transmet le dossier à la Commission des banques pour ouverture d'une procédure administrative. ³		
4 Lorsque le rejet ou le non respect d'une recommandation ne concerne qu'un point particulier, la Commission des OPA peut transmettre le dossier à la Commission des banques en lui proposant de prendre une décision sur ce point uniquement. Celle-ci peut néanmoins décider de se saisir de tout le dossier.		
5 En tout état de cause, la Commission des OPA peut être saisie à nouveau par une décision de renvoi de la Commission des banques.		
Art. 6 Délai de retrait en cas d'offre interdite (art. 26 et 28, let. e, LBVM)		
Lorsqu'une offre est interdite, le destinataire de l'offre peut se retirer du contrat ou annuler une vente déjà exécutée, par écrit, dans un délai d'un an après l'entrée en force de la décision.		

Articles	Propositions	Commentaires
Chapitre 2: Annonce préalable		
Art. 7 Principe et contenu		
(art. 28, let. a, LBVM)		
1 L'offrant peut annoncer une offre avant la publication du prospectus.		
2 L'annonce préalable indique:		
a. la raison sociale et le siège de l'offrant;		
b. la raison sociale et le siège de la société visée;		
c. les titres de participation objets de l'offre;	c. les titres de participations et les droits d'option objets de l'offre	Précision (droits d'option).
d. le prix offert pour ces titres;		
e. les délais de publication et la durée de l'offre;		
f. les éventuelles conditions auxquelles l'offre est soumise.		
Art. 8 Publication		
(art. 28, let. a, LBVM)		
1 L'annonce préalable doit être publiée dans deux ou plusieurs journaux en allemand et en français, de manière à atteindre une diffusion nationale.		
2 Elle doit être communiquée à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières.		
	3 (nouveau) L'annonce préalable déploie les effets juridiques prévus à l'article 9, alinéa 3, dès la date de sa publication dans les journaux. Elle peut déjà déployer ces effets au moment de sa publication dans les médias électroniques, lorsque: <ul style="list-style-type: none"> a. l'annonce préalable publiée dans les médias électroniques contient toutes les indications prévues à l'article 7, alinéa 2, et b. l'annonce préalable est publiée dans les journaux de la manière prévue au premier alinéa au plus tard le troisième jour de bourse suivant sa publication dans les médias électroniques. 	Cette modification correspond à la pratique actuelle de la COPA. Afin de prendre en compte le risque de délit d'initiés, on doit permettre à l'offrant de publier l'annonce préalable dans les médias sans qu'il soit privé des effets juridiques prévus à l'art. 9, 3 ^e al., OOPA.
Art. 9 Effets		
(art. 28, let. a, LBVM)		
1 Dans les six semaines suivant la publication de l'annonce préalable, l'offrant doit publier une offre respectant les termes de l'annonce préalable. La Commission des OPA peut prolonger ce délai, notamment lorsque l'offrant doit obtenir une autorisation d'une autorité publique (notamment en matière de concurrence).	1 Dans les six semaines suivant la publication de l'annonce préalable, l'offrant doit publier une offre respectant les termes de l'annonce préalable. La Commission des OPA peut prolonger ce délai, lorsque des intérêts prépondérants le justifient (art. 4), notamment lorsque l'offrant doit obtenir une autorisation d'une autorité publique (en particulier en matière de concurrence).	La prolongation du délai de six semaines est qualifiée expressément d'exception au sens de l'art. 4 OOPA et liée de ce fait aux mêmes conditions. Il s'agit d'une précision correspondant à la pratique de la COPA (cf. recommandation du 4 février 2002 dans l'affaire <i>Emesta Holding AG / Netstal-Maschinen AG</i>).

Articles	Propositions	Commentaires
2 L'offrant ne peut en principe modifier le prix offert qu'en faveur des destinataires. Il ne peut modifier le prix en leur défaveur que lorsque:		
a. la société visée fait l'objet d'une «due diligence review» et que la modification est justifiée objectivement; ou		
b. le prix de l'offre est fixé proportionnellement à un prix qui doit encore être négocié par l'offrant dans le cadre de l'acquisition d'une participation importante.		
3 La date de l'annonce préalable remplace celle de la publication pour:	3 La date de l'annonce préalable de l'offre est déterminante pour:	Modification formelle.
a. le calcul du prix de l'offre obligatoire (art. 32 LBVM);	Supprimé	Le calcul du prix minimum d'une offre obligatoire et d'une offre volontaire au sens de l'art. 10, 5 ^e al. découle de l'art. 37, 2 ^e al., OBVM-CFB.
b. l'obligation de déclarer des transactions (art. 31 LBVM, art. 37 à 40 de la présente ordonnance);	a. le calcul du prix de l'offre obligatoire (art. 32 LBVM);	Auparavant let. b.
c. les mesures de défense de la société visée (art. 29, 2 ^e et 3 ^e al., LBVM, art. 34 à 36 de la présente ordonnance).	b. l'obligation de déclarer des transactions (art. 31 LBVM, art. 37 à 40 de la présente ordonnance);	Auparavant let. c.
	c. (nouveau) l'obligation incombant à l'offrant de respecter, dès la publication de l'offre, l'égalité de traitement de tous les destinataires lors d'acquisitions de titres de participation et de droits d'option (art. 10, 6 ^e al.);	A partir du moment de la publication de l'annonce préalable, l'offrant est dans l'obligation de respecter la "best price rule" (cf. art. 10, 6 ^e al. ci-après)
	d. (nouveau) le calcul de la période de douze mois relative aux achats et aux ventes de titres de participation et de droits d'option par l'offrant (art. 19, let. g);	Correspond à la pratique actuelle de la COPA.
	e. (nouveau) la dénomination en cas d'offres concurrentes (art. 47, 1 ^{er} al.).	Pour répondre à la question de savoir quelle est l'offre initiale et quelle est l'offre concurrente, on se fondera sur le moment de l'annonce préalable.
Chapitre 3: Offre		
Art. 10 Egalité de traitement		
(art. 24, 2 ^e al., et 28, let. c, LBVM)		
1 Si l'offre porte sur des titres de participation de plusieurs catégories, l'égalité de traitement s'applique à l'ensemble des titres visés.	1 Si l'offre porte sur plusieurs catégories de titres de participation ou de droits d'option, l'égalité de traitement s'applique à l'ensemble des titres de participation et des droits d'option visés.	Précision (droits d'option).
2 L'offre doit porter sur toutes les catégories de titres de participation cotés de la société visée. Si l'offre porte aussi sur des titres de participation non cotés de la société visée, le principe d'égalité de traitement s'applique également à ces titres.	2 L'offre doit porter sur toutes les catégories de titres de participation cotés de la société visée. L'offrant doit veiller à ce qu'un rapport raisonnable existe entre les prix offerts pour les différentes catégories de titres de participation. Si l'offre porte aussi sur des titres de participation ou des droits d'option non cotés de la société visée, le principe d'égalité de traitement s'applique également à ces titres de participation ou droits d'option.	Le principe d'un rapport raisonnable entre deux catégories de titres est expressément mentionné à l'art. 10, 4 ^e al. au cas où les dispositions concernant le prix minimum ne seraient pas applicables. Par conséquent, cet important principe doit également être mentionné ici.

Articles	Propositions	Commentaires
3 L'offre doit aussi porter sur les titres de participation provenant de l'exercice des droits d'option jusqu'à la fin du délai supplémentaire (art. 14, 5 ^e al.), mais non obligatoirement sur les droits d'option eux-mêmes.		
4 Lorsqu'une offre porte sur des titres de participation dont l'acquisition ne permettrait pas à l'offrant de franchir le seuil déclenchant une offre obligatoire, l'offrant est libre de fixer le prix de l'offre. Il doit veiller à ce qu'un rapport raisonnable existe entre les prix offerts pour les différentes catégories de titres de participation. Si toutes les acceptations ne peuvent être satisfaites, l'offrant doit les traiter proportionnellement.		
5 Lorsqu'une offre vise des titres de participation dont l'acquisition permettrait à l'offrant de franchir le seuil imposant une offre obligatoire, elle doit comprendre tous les titres de participation cotés de la société visée (art. 29 de l'O de la CFB du 25 juin 1997 sur les bourses; OBVM-CFB). Le prix de l'offre doit être conforme aux règles sur l'offre obligatoire (art. 32 LBVM; art. 37 à 43 OBVM-CFB).		
6 Dès la publication de l'offre, si l'offrant acquiert des titres de participation de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre, ce prix doit être étendu à tous les destinataires de l'offre.	6 Si, dès la publication de l'offre et pendant les douze mois suivant l'échéance du délai supplémentaire, l'offrant acquiert des titres de participation ou des droits d'option de la société visée ou s'oblige à en acquérir à un prix supérieur à celui de l'offre, ce prix doit être étendu à tous les destinataires de l'offre	On ne peut satisfaire au principe de l'égalité de traitement de manière suffisante que si, dès la conclusion d'une offre publique d'acquisition, l'on interdit à l'offrant d'acheter, à des actionnaires qui ne les ont pas offerts, des titres à un prix supérieur à celui de l'offre. La COPA considérait jusqu'à présent qu'un délai de six mois était adapté. Toutefois, ce délai de six mois est jugé trop court et l'offrant peut s'en accommoder relativement bien. C'est pourquoi il convient de le porter à 12 mois. Par mesure de sécurité juridique, le délai fixé pour la "best price rule" devra être fixé dans l'ordonnance et non plus au cas par cas par la COPA. Pour fixer ce délai, on devra se fonder non seulement sur l'acte de disposition mais aussi sur l'acte obligationnel, sinon la porte est grande ouverte à tous les abus.
	7 En cas d'offre obligatoire, le 6 ^e alinéa s'applique dès l'acte générateur d'obligation déterminant pour le calcul du prix minimum (art. 37, 2 ^e al. OBVM-CFB). Si l'offre a été préalablement publiée, le moment de la publication doit être pris en compte.	En raison de la modification de la règle sur le calcul du prix minimum (basé sur l'acte générateur d'obligation), la règle du meilleur prix doit être ajustée dans le cas où l'offre obligatoire ou son annonce préalable sont publiées après l'acte générateur d'obligation.
Art. 11 Action de concert et groupes organisés (art. 24, 3 ^e al., et 28, let. f, LBVM)		
1 L'article 15, 1 ^{er} et 2 ^e alinéas, de l'OBVM-CFB s'applique par analogie à quiconque, dans le cadre d'une offre, agit de concert ou forme un groupe organisé avec l'offrant.		
2 Le représentant de l'offrant n'est pas présumé agir de concert ou former un groupe organisé avec l'offrant.		

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 12 Obligations des personnes qui coopèrent avec l'offrant (art. 24, 3 ^e al., et 28, let. f, LBVM)		
1 Les personnes qui coopèrent avec l'offrant au sens de l'article 11 doivent:		
a. être décrites dans le prospectus de l'offre (art. 19, 1 ^{er} al., let. d);		
b. respecter les règles de transparence (art. 23);		
c. respecter les règles sur l'égalité de traitement (art. 10, 6 ^e al.);		
d. respecter les règles de loyauté (art. 13, 1 ^{er} al.);		
e. respecter les règles sur la déclaration des transactions (chap. 8).		
2 Les personnes qui coopèrent avec l'offrant n'ont pas l'obligation de payer le montant offert, à moins que l'offre ne prévoie le contraire.		
3 La participation dans la société visée des personnes qui coopèrent avec l'offrant est ajoutée à celle de l'offrant (art. 19, 1 ^{er} al., let. f et g, 43, 3 ^e al., et 46).		
Art. 13 Conditions de l'offre		
(art. 28, let. b, LBVM)		
1 En principe, l'offre ne peut être soumise qu'à des conditions suspensives sur l'accomplissement desquelles l'offrant ne peut pas exercer d'influence déterminante. Lorsque la nature des conditions suspensives impose que l'offrant coopère à leur accomplissement, l'offrant a l'obligation de prendre toutes les mesures raisonnables pour que ces conditions se réalisent.	1 Les conditions de l'offre doivent être loyales. En particulier, l'offrant ne doit pas pouvoir exercer d'influence déterminante sur leur accomplissement. Lorsqu'en raison de la nature des conditions, l'offrant peut coopérer à leur accomplissement, il a l'obligation de prendre toutes les mesures raisonnables pour que ces conditions se réalisent.	Il n'est pas permis de fixer des conditions qui pousseraient la société visée à adopter un comportement déloyal.
2 A l'échéance de l'offre, l'accomplissement des conditions doit être clairement établi.	2 L'offre ne peut en principe être soumise qu'à des conditions suspensives. A la date de la publication du résultat intermédiaire dans les journaux, l'accomplissement des conditions doit pouvoir être clairement établi.	Se baser sur la date de publication du résultat intermédiaire dans les journaux permet de faire nettement la distinction entre mesures suspensives et mesures résolutoires.
3 L'offrant peut se réserver dans l'offre le droit de renoncer à certaines conditions.		
4 Avec l'accord de la Commission des OPA, l'offre peut aussi être soumise à des conditions résolutoires dont la défaillance ne sera établie qu'après l'échéance de l'offre.	4 Avec l'accord de la Commission des OPA et lorsque l'offrant fait valoir un intérêt prépondérant, l'offre peut être soumise à des conditions résolutoires dont la défaillance ne sera établie qu'après la publication du résultat intermédiaire dans les journaux. La défaillance de la condition doit être établie au plus tard douze mois après l'échéance du délai supplémentaire.	Pour les conditions résolutoires également, un délai final doit être fixé. Par analogie avec la "best price rule", celui-ci serait de douze mois après l'expiration de l'offre. (cf. art. 10, 6 ^e al.).
	5 (nouveau) Si à cette date, la défaillance de la condition n'a pas encore été établie, et si l'offrant n'a pas renoncé à la condition, l'offre devient caduque.	Si douze mois après l'échéance du délai supplémentaire, toutes les conditions n'ont pas été remplies, ou s'il n'y a pas renoncé, l'offrant n'est plus lié par l'offre.

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 14 Durée de l'offre (art. 27, 2e al., et 28, let. e, LBVM)		
1 L'offre ne peut en principe être acceptée qu'après un délai de carence de dix jours de bourse, qui court dès sa publication.	1 L'offre ne peut en principe être acceptée qu'après un délai de carence de dix jours de bourse qui court dès la publication du prospectus.	Précision formelle.
2 Une dérogation à ce délai de carence sera en principe accordée par la Commission des OPA lorsque l'offre lui aura été soumise pour examen avant sa publication et qu'elle inclut le rapport du conseil d'administration de la société visée.		
3 L'offre doit être ouverte au minimum 20 jours de bourse. Ce délai est réduit à dix jours de bourse:	3 L'offre doit être ouverte au minimum 20 jours de bourse. Ce délai peut être réduit à dix jours de bourse, à la requête de l'offrant.	L'offrant devrait avoir la possibilité de demander une réduction de la durée de l'offre. Cette durée peut être ramenée jusqu'à dix jours de bourse.
a. si l'offrant détient avant la publication de l'offre la majorité des droits de vote de la société visée; et		
b. si le rapport du conseil d'administration de la société visée est publié dans l'offre.		
4 L'offre peut être ouverte au maximum pendant 40 jours de bourse. Si elle est ouverte pour une période plus courte, l'offrant peut se réserver dans l'offre le droit de la prolonger jusqu'à cette durée maximale.		
5 Si l'offre aboutit, l'offrant doit donner le droit de l'accepter ultérieurement, pendant dix jours de bourse après la publication du résultat (délai supplémentaire). Cette règle s'applique aussi lorsque l'offre était inconditionnelle.		
6 En principe, l'offre doit être exécutée au plus tard dix jours de bourse après la fin du délai supplémentaire. Le prospectus de l'offre indique le moment de l'exécution.	6 En principe, l'offre doit être exécutée au plus tard dix jours de bourse après la fin du délai supplémentaire. Lorsque l'offre est soumise à des conditions résolutoires, elle peut, avec l'accord de la Commission des OPA, être exécutée plus tard. Le prospectus indique le moment de l'exécution.	Simplification du calcul des délais. Dans la pratique, la COPA accepte les réserves correspondantes dans les prospectus d'offre (cf. prospectus d'offre dans l'affaire Altin AG du 2 juillet 2001). Si des conditions résolutoires sont admises, il semble juste de ne pas faire courir à l'offrant le risque que l'exécution soit annulée.
	7 (nouveau) La durée totale de l'offre ne doit pas se prolonger de manière excessive. La Commission des OPA peut adapter le calendrier de l'offre lorsque des intérêts prépondérants le justifient.	Dans le cadre des offres publiques d'acquisition hostiles avant tout, et contrairement à ce qui se passe avec les offres concurrentes, la COPA ne dispose pas de bases juridiques pour influencer le calendrier de l'offre en faveur du destinataire de l'offre.
Art. 15 Modification de l'offre (art. 28, let. e, LBVM)		
1 Une offre publiée ne peut être modifiée que si cette modification est globalement favorable aux destinataires (p. ex. augmentation du prix, suppression de conditions).		
2 La modification de l'offre doit être publiée de la même manière que l'offre préalable.	2 La modification de l'offre doit être publiée de la même manière que l'offre préalable. L'article 8 s'applique par analogie.	Précision (renvoi à un article).

Articles	Propositions	Commentaires
3 La modification peut intervenir jusqu'à l'échéance de l'offre.	3 La publication des modifications doit intervenir au plus tard le dernier jour de bourse de l'offre, avant l'ouverture des marchés.	Le règlement actuel permet deux interprétations: a) la prolongation de l'offre doit avoir lieu pendant les heures de négoce ou b), elle peut être publiée encore après la clôture du négoce et donc de facto après l'échéance de l'offre. Pour satisfaire aux impératifs de transparence du marché, la prolongation de l'offre doit être publiée avant son échéance et donc avant le début du négoce. Par analogie avec la publication de l'annonce préalable, celle-ci peut être effectuée par le biais des médias électroniques puis par les journaux.
4 Toutefois, si la modification est publiée moins de dix jours de bourse avant l'échéance de l'offre, celle-ci doit être reportée de dix jours de bourse après la publication. Ces deux délais sont réduits à cinq jours de bourse si le rapport de la société visée est publié avec la modification.		
Art. 16 Retrait de l'offre		
(art. 28, let. e, LBVM)		
Une offre publiée ne peut être retirée que si l'offrant s'en est expressément réservé la possibilité en insérant une ou des conditions dans l'offre, conformément à l'article 13.		
Chapitre 4: Prospectus de l'offre		
Section 1: Généralités		
Art. 17 Principes		
(art. 24, 1er al., et 28, let. b, LBVM)		
1 Le prospectus de l'offre («prospectus») contient toutes les informations nécessaires pour permettre aux destinataires de l'offre de prendre une décision en connaissance de cause.		
	1bis (nouveau) L'offrant doit compléter le prospectus lorsqu'il prend connaissance pendant l'offre d'informations importantes relatives à l'offre.	Le prospectus de l'offre sert de base de décision aux destinataires de l'offre. Ce devoir d'information ne peut être assuré de manière suffisante que s'il est fait obligation à l'offrant de communiquer les faits nouveaux importants (cf. à ce sujet la recommandation du 8 janvier 2002 de la COPA dans l'affaire Multipapiers SA / Baumgartner Papiers Holding SA).
2 Le prospectus et, le cas échéant, le résumé prévu à l'article 18, 3 ^e alinéa, sont soumis à l'examen de la Commission des OPA au plus tard le jour de leur publication.	2 Le prospectus et, le cas échéant, le résumé prévu à l'article 18, 3 ^e alinéa, ainsi que les éventuels compléments d'information prévus à l'alinéa 1bis sont soumis à l'examen de la Commission des OPA au plus tard le jour de leur publication.	Complément résultant de l'introduction de l'al. 1 bis (nouveau).
3 L'offrant peut soumettre ces documents avant leur publication à l'examen de la Commission des OPA; celle-ci peut alors supprimer le délai de carence (art. 14, 2 ^e al.).	3 Supprimé.	La suppression du délai de carence est déjà prévue à l'art. 14, 2 ^e al., OOPA et est liée en outre à une autre condition, à savoir la remise préalable du rapport du conseil d'administration de la société visée.

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 18 Publication de l'offre	Art. 18 Publication	
(art. 24, 1 ^{er} al., et 28, let. b, LBVM)		
1 L'offre doit être publiée dans deux ou plusieurs journaux en allemand et en français, de manière à atteindre une diffusion nationale.	1 Le prospectus ou son résumé ainsi que les éventuels compléments d'information doivent être publiés dans deux ou plusieurs journaux en allemand et en français de manière à atteindre une diffusion nationale.	Précision formelle.
2 Elle doit être communiquée à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières.		
3 La publication peut ne contenir qu'un résumé de l'offre, reproduisant les informations essentielles. Dans ce cas, la publication renvoie au prospectus complet que les intéressés doivent pouvoir se procurer sans frais dès le jour de la publication de l'offre.		
Section 2: Contenu		
Art. 19 Informations sur l'offrant		
(art. 24, 1 ^{er} al., et 28, let. b, LBVM)		
1 Le prospectus contient les informations suivantes, si elles sont pertinentes:		
a. la raison sociale, le siège, le capital et les activités principales de l'offrant;		
b. l'identité des actionnaires ou des groupes d'actionnaires possédant plus de 5 pour cent des droits de vote, ainsi que le pourcentage de leur participation;		
c. des indications sur les actionnaires dominant directement ou indirectement l'offrant, dans la mesure où ces indications sont importantes pour la décision des destinataires de l'offre;		
d. des indications sur les personnes agissant de concert avec l'offrant (art. 11), dans la mesure où ces indications sont importantes pour la décision des destinataires de l'offre;		
e. le lieu où les derniers comptes annuels publiés par l'offrant sont disponibles;		
f. la participation de l'offrant en droits de vote et en capital dans la société visée, que les droits de vote soient ou non exerçables;		
g. le nombre de titres de participation de la société visée achetés et vendus par l'offrant durant les douze mois précédant l'offre, en précisant le prix le plus élevé des achats.	g. le nombre de titres de participation et de droits d'option de la société visée achetés et vendus par l'offrant durant les douze mois précédant l'offre, en précisant le prix le plus élevé des achats.	Précision (droits d'option).
2 Pour les indications prévues au 1 ^{er} alinéa, lettres f et g, les droits d'option sont mentionnés de manière séparée.		

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 20 Informations sur le financement de l'offre (art. 24, 1er al., et 28, let. b, LBVM)		
1 Le prospectus mentionne le type de financement et contient une attestation de l'organe de contrôle confirmant la disponibilité du financement.		
2 En cas d'offre publique d'échange, si les titres offerts en échange ne sont pas encore disponibles, l'offrant doit attester que toutes les mesures nécessaires à la constitution des titres ont été prises.	2 En cas d'offre publique d'échange, si les valeurs mobilières offertes en échange ne sont pas encore disponibles, l'offrant doit attester que toutes les mesures nécessaires à leur émission ont été prises.	Cf. art. 39 OBVM-CFB.
Art. 21 Informations sur l'objet et le prix de l'offre (art. 24, 1er al., et 28, let. b, LBVM)		
1 Le prospectus décrit le capital de la société visée et indique les titres de participation qui font l'objet de l'offre; en cas d'offre partielle, le nombre maximum des titres de participation visés doit aussi être indiqué.	1 Le prospectus décrit le capital de la société visée et indique les titres de participation et les droits d'option qui font l'objet de l'offre; en cas d'offre partielle, le nombre maximum de titres de participation ou de droits d'option visés doit aussi être indiqué.	Précision (droits d'option).
2 Le prospectus indique le prix offert par titre de participation ou le taux d'échange en cas d'offre publique d'échange.	2 Le prospectus indique soit le prix offert par titre de participation ou droit d'option, soit le taux d'échange en cas d'offre publique d'échange.	Précision (droits d'option).
Art. 22 Offre portant sur plusieurs catégories de titres de participation (art. 24, 1er al., et 28, let. b, LBVM)	Art. 22 Offre portant sur plusieurs catégories de titres de participation ou de droits d'option.	
1 Le prospectus précise brièvement comment ont été établis les rapports entre les prix ou le taux d'échange des différentes catégories de titres de participation.	1 Le prospectus précise comment ont été établis les rapports entre les prix, ou le taux d'échange des différentes catégories de titres de participation ou de droits d'option.	Précision (droits d'option).
2 L'organe de contrôle doit attester le caractère raisonnable de ces rapports.		
Art. 23 Informations sur la société visée (art. 24, 1er al., et 28, let. b, LBVM)		
1 Le prospectus décrit:		
a. les intentions générales de l'offrant sur l'avenir de la société visée;		
b. les accords entre l'offrant, la société visée, ses organes et ses actionnaires.		
2 L'offrant doit attester dans le prospectus que la société visée ne lui a pas communiqué, directement ou indirectement, des informations non publiques sur elle-même, susceptibles d'influencer de manière déterminante la décision des destinataires de l'offre.		

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 24 Informations supplémentaires en cas d'offre publique d'échange		
(art. 24, Ter al., et 28, let. b, LBVM)		
1 Le prospectus décrit les droits liés aux titres offerts en échange, notamment les droits sociaux, les droits financiers et la transférabilité des titres.	1 Le prospectus décrit les droits liés aux valeurs mobilières offertes en échange, notamment les droits sociaux, les droits financiers et la transférabilité des titres.	Cf. art. 39 OBVM-CFB.
2 Le prospectus indique où peuvent être obtenus les trois derniers rapports annuels de l'offrant ou de la société dont les titres sont offerts en échange, ainsi que le dernier rapport intermédiaire.	2 Le prospectus indique où peuvent être obtenus les trois derniers rapports annuels de l'offrant ou de la société dont les valeurs mobilières sont offertes en échange, ainsi que le dernier rapport intermédiaire.	Précision (valeurs mobilières).
3 Le prospectus indique en outre si le patrimoine de l'offrant ou de la société dont les titres sont offerts en échange, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives se sont modifiés de manière importante depuis le dernier rapport annuel ou le dernier rapport intermédiaire. Si aucune modification n'est intervenue, le prospectus doit l'indiquer expressément.	3 Le prospectus indique en outre si le patrimoine de l'offrant ou de la société dont les valeurs mobilières sont offertes en échange, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives se sont modifiés de manière importante depuis le dernier rapport annuel ou le dernier rapport intermédiaire. Si aucune modification n'est intervenue, le prospectus doit l'indiquer expressément.	Précision (valeurs mobilières).
4 Si les titres offerts en échange sont cotés, le prospectus décrit l'évolution des cours des trois dernières années.	4 Si les valeurs mobilières offertes en échange sont cotées, le prospectus décrit l'évolution des cours des trois dernières années.	Précision (valeurs mobilières).
5 Si les titres offerts en échange ne sont pas cotés au marché principal, le prospectus contient une évaluation par un organe de contrôle des titres offerts en échange. Si les titres sont cotés à un marché annexe, le cours de bourse est pris en compte en fonction de la liquidité du marché concerné.	5 Si les valeurs mobilières offertes en échange ne sont pas cotées en bourse ou si leur marché est peu liquide, le prospectus contient une évaluation par un organe de contrôle de ces valeurs mobilières.	La distinction entre marché principal et marché annexe est obsolète. Si le marché des titres offerts en échange est peu liquide, le cours de bourse ne peut servir de cours de référence. La nouvelle formulation est en conformité avec l'art. 42, 2 ^e al., OBVM-CFB.
6 Les titres offerts en échange cotés à une bourse étrangère ne sont considérés comme cotés au marché principal que si la société émettrice fournit une information équivalente à celle exigée en Suisse pour la cotation au marché principal.	6 Les valeurs mobilières offertes en échange cotées à une bourse étrangère ne sont considérées comme cotées au sens du 4 ^e alinéa que si la société émettrice fournit une information équivalente à celle exigée en Suisse pour la cotation au marché principal.	Là aussi le renvoi aux conditions de cotation au marché principal est supprimé.
Chapitre 5: Contrôle de l'offre		
Art. 25 Organe de contrôle		
(art. 25 et 28, let. d, LBVM)		
Les négociants et les réviseurs autorisés à contrôler les négociants (art. 18 LBVM) peuvent contrôler les offres.		
	2 (nouveau) L'organe de contrôle doit être indépendant de l'offrant.	Un cumul des mandats en tant qu'organe de révision et organe de contrôle au sens de l'art. 25 LBVM est admis: l'art. 727c CO pose comme condition l'indépendance des réviseurs (cf. recommandation du 7 avril 2000, c. 5 dans l'affaire Big Star Holding AG). Par contre, il ne serait pas admissible que la banque attitrée serve simultanément d'organe de contrôle.

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 26 Tâches de l'organe de contrôle avant la publication de l'offre (art. 25 et 28, let. d, LBVM)		
1 L'organe de contrôle vérifie avant la publication de l'offre que le prospectus est conforme à la loi et à l'ordonnance; il contrôle en particulier:	1 L'organe de contrôle vérifie avant la publication de l'offre si le prospectus est conforme à la loi et aux ordonnances; il contrôle en particulier:	Précision (ordonnances).
a. l'exhaustivité et l'exactitude du prospectus ainsi que du résumé éventuel prévu par l'article 18, 3 ^e alinéa;		
b. l'égalité de traitement des destinataires de l'offre;		
c. le financement de l'offre et sa disponibilité.		
	d. (nouveau) le caractère raisonnable de l'augmentation ou la diminution des prestations importantes autres que le paiement en espèce au sens de l'article 38, 4 ^e alinéa, OBVM-CFB et les calculs y relatifs.	Vu le principe de transparence, le résultat de la vérification prévue à l'art. 38, 4 ^e al., OBVM-CFB doit non seulement être transmis à la COPA mais aussi être publié dans le prospectus de l'offre.
2 L'organe de contrôle établit un bref rapport. L'offrant doit publier ce rapport dans le prospectus.		
	3 (nouveau) Lorsque l'offrant modifie ou complète le prospectus (art. 15 et 17, al. 1bis), l'organe de contrôle établit sur ce point également un bref rapport conformément à l'alinéa premier; ce rapport doit être publié avec les compléments d'information.	Dans le cadre des publications ultérieures également, l'offrant est tenu d'observer comme il convient les dispositions de la loi et des ordonnances.
Art. 27 Tâches de l'organe de contrôle après la publication de l'offre (art. 25 et 28, let. d, LBVM)		
1 L'organe de contrôle vérifie après la publication de l'offre:	1 L'organe de contrôle vérifie après la publication de l'offre si la loi et l'ordonnance ont bien été respectées pendant toute la durée de l'offre. Il vérifie en particulier:	L'actuelle let. d correspond au principe proprement dit, alors que les let. a-c sont des précisions.
a. les déclarations des transactions effectuées en application de l'article 31		
LBVM;		
b. la publication des résultats intermédiaire et final;		
c. l'exécution conforme de l'offre venue à terme;		
d. le respect de la loi et de l'ordonnance pendant toute la durée de l'offre.	d. l'égalité de traitement de tous les destinataires de l'offre (art. 10, 6 ^e al.).	Dans le cadre de ses recommandations, la COPA invite l'organe de contrôle à confirmer à l'issue du délai des douze mois que la "best price rule" a été respectée (cf. art. 10, 6 ^e al.). Remplace l'actuelle let. d.
2 L'organe de contrôle établit à l'intention de la Commission des OPA un rapport final, en indiquant sur quelles bases il s'est fondé pour effectuer son contrôle.		
Art. 28 Coopération avec la Commission des OPA (art. 25 et 28, let. d, LBVM)		
1 L'organe de contrôle fournit à la Commission des OPA toutes les informations qu'elle lui demande pour accomplir ses tâches.		

Articles	Propositions	Commentaires
2 Si l'organe de contrôle a des raisons de penser que des violations de la loi ou de l'ordonnance sont intervenues après la publication d'une offre, il le signale sans délai à la Commission des OPA et lui adresse un rapport spécial.	2 Si l'organe de contrôle a des raisons de penser que des violations de la loi ou des ordonnances sont survenues après la publication d'une offre, il le signale sans délai à la Commission des OPA et lui adresse un rapport spécial.	Précision (ordonnances).
3 La Commission des OPA peut charger l'organe de contrôle de procéder à des vérifications spéciales dans le cadre d'une offre.		
Chapitre 6: Rapport du conseil d'administration de la société visée		
Art. 29 Principes		
(art. 29, 1er et 3e al., LBVM)		
1 Le rapport du conseil d'administration («rapport») contient toutes les informations nécessaires pour permettre aux destinataires de l'offre de prendre leur décision en connaissance de cause.	1 Le rapport du conseil d'administration ("rapport") contient toutes les informations nécessaires pour permettre aux destinataires de l'offre de prendre leur décision en connaissance de cause. Il doit être complété en cas de développements ultérieurs importants pour l'offre.	Précision complémentaire (2 ^e phrase).
2 Les informations publiées doivent être exactes et complètes.	2 Les informations publiées doivent être exactes et complètes. Lorsque le rapport contient des indications concrètes sur des résultats à escompter de la société visée, les sources de ces indications doivent être publiées.	La description des résultats à escompter de la société visée nécessite, en particulier dans le cadre des offres publiques d'acquisition hostiles, un examen plus attentif qui devra naturellement être confié à un organe de contrôle. Les indications de ce type dans le rapport du CA sont, pour les investisseurs, des bases de décision, et doivent, ne serait-ce que pour des raisons de transparence, être retraçables.
3 Le rapport peut recommander d'accepter l'offre ou de ne pas l'accepter; il peut aussi exposer les avantages et les inconvénients de l'offre, sans faire de recommandation.		
4 Le rapport est clairement motivé et contient tous les éléments essentiels ayant inspiré la prise de position du conseil d'administration.		

Articles	Propositions	Commentaires
	5 (nouveau) L'évaluation indépendante ("attestation d'équité" ou "fairness opinion") fondant la recommandation du conseil d'administration doit être exhaustive et transparente. Elle doit faire partie intégrante du rapport. L'article 29, 4 ^e alinéa, est applicable par analogie.	Il arrive fréquemment que les membres du conseil d'administration de la société visée basent leur évaluation sur celles des sociétés fiduciaires. Jusqu'à présent, la COPA exigeait que les documents d'évaluation ainsi que la méthode d'évaluation soient soumis à une évaluation indépendante
	6 (nouveau) Le tiers chargé d'établir une telle évaluation doit présenter les garanties prévues à l'article 25 de la loi et doit être indépendant de l'offrant, de son organe de contrôle et également de la société visée.	("fairness opinion"). Aux instituts qui peuvent être chargés d'établir une "fairness opinion", on imposera de présenter les mêmes garanties qu'un organe de contrôle (cf. recommandation du 11 octobre 2002, c. 4.3. dans l'affaire Michelin, et recommandation du 15 octobre 2002, c. 6.2. dans l'affaire UDT). En comparaison à la pratique passée de la COPA et vu le changement de pratique récent (cf. Recommandation dans l'affaire Alpine Select AG/EIC Electricity SA du 21 août 2002, c. 9.3), les évaluations indépendantes doivent être plus détaillées. Cela signifie concrètement que la mention générale des bases et des méthodes d'évaluation ne suffisent plus, comme c'était le cas auparavant, et ne répond pas aux exigences de transparence et d'exhaustivité. A l'avenir, les auteurs des évaluations indépendantes devront déclarer les bases d'évaluation utilisées ainsi que les paramètres appliqués (par ex. les taux d'escompte, mention des transactions utilisées pour des comparaisons, cours historiques retenus, etc).
Art. 30 Informations particulières		
(art. 29, 1 ^{er} et 3 ^e al., LBVM)		
1 Le rapport indique quelles sont les intentions de chaque actionnaire détenant plus de 5 pour cent des droits de vote, si ces intentions sont connues du conseil d'administration.		
2 Le rapport indique, le cas échéant, quelles mesures de défense la société visée envisage de prendre et quelles décisions ont été prises par l'assemblée générale en application de l'article 29, 2 ^e alinéa, de la loi.		
3 Certaines informations peuvent être omises si le réviseur légal de la société visée atteste à la Commission des OPA que des intérêts sociaux manifestement prépondérants justifient cette omission et qu'il décrit ces intérêts.	3 Avec l'accord de la Commission des OPA, certaines informations peuvent être omises si le réviseur légal de la société visée atteste que des intérêts sociaux manifestement prépondérants justifient cette omission et qu'il décrit ces intérêts.	L'omission de certaines informations doit être expressément liée à l'accord de la COPA, ce qui est explicité dans la nouvelle formulation. Un parallèle avec l'art. 48, 2 ^e al. OOPA est simultanément établi.
Art. 31 Conflits d'intérêts		
(art. 29, 1 ^{er} et 3 ^e al., LBVM)		
1 Le rapport précise si certains membres du conseil d'administration ou de la direction supérieure ont un conflit d'intérêts.		
2 En particulier, le rapport indique		
a. si certains membres ont des accords ou des liens particuliers avec l'offrant;	a. si certains membres ont des accords ou d'autres liens avec l'offrant;	Modification rédactionnelle.

Articles	Propositions	Commentaires
b. s'ils ont été nommés sur sa proposition; ou,		
c. si leur nomination doit être renouvelée par l'offrant.		
	d. quelles conséquences financières l'offre a pour chacun des membres du conseil d'administration et de la direction supérieure, en particulier les indemnités en cas de poursuite de l'activité ou de départ.	Selon la pratique de la COPA, ces indications sont publiées aujourd'hui déjà dans le rapport du conseil d'administration de la société visée (cf. recommandation du 15 décembre 2000 dans l'affaire Axantis Holding AG).
3 En cas de conflits d'intérêts, le rapport indique quelles mesures la société visée a prises pour éviter qu'ils lèsent les destinataires de l'offre.		
Art. 32 Publication du rapport		
(art. 29, 1er et 3e al., LBVM)		
1 Le rapport peut être publié dans le prospectus.		
2 Si le rapport n'est pas publié dans le prospectus, il doit être publié au plus tard le quinzième jour de bourse suivant la publication de l'offre dans au moins deux des journaux où l'offre a paru, de manière à atteindre une diffusion nationale.	2 Si le rapport n'est pas publié dans le prospectus, il doit être publié en allemand et en français au plus tard le quinzième jour de bourse suivant la publication de l'offre dans au moins deux des journaux où l'offre est parue, de manière à atteindre une diffusion nationale.	Précision (d+f).
3 Le rapport est aussi communiqué à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières.		
4 Si le conseil d'administration souhaite établir un rapport détaillé, il peut se contenter d'en publier un résumé, renvoyant au rapport complet que les intéressés doivent pouvoir se procurer sans frais dès le jour de la publication.		
	5 (nouveau) es alinéas 1 à 4 sont applicables par analogie en cas de complément du rapport.	Précision complémentaire.
Art. 33 Modification de l'offre		
(art. 29, 1er et 3e al., LBVM)		
1 Un nouveau rapport du conseil d'administration, qui peut être bref, est publié après toute modification de l'offre.		
2 Le nouveau rapport peut être publié avec l'offre modifiée.		
3 Si le rapport n'est pas publié avec l'offre modifiée, le délai de publication de l'article 32, 2e alinéa, est réduit à huit jours de bourse.		
Chapitre 7: Mesures de défense de la société visée		
Art. 34 Obligation de notification		
(art. 29, 2e et 3e al., LBVM)		
Dès qu'une offre est publiée, la société visée notifie à l'avance à la Commission des OPA toute mesure de défense qu'elle envisage de prendre.		

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 35 Mesures de défense illicites		
(art. 29, 2 ^e al., LBVM)	(art. 29, 2 ^e et 3 ^e al., LBVM)	Précision complémentaire.
1 L'actif et le passif de la société visée comprennent également l'actif et le passif hors bilan, notamment ceux résultant de contrats impliquant des obligations ou des risques importants.		
2 Sont notamment illicites les mesures suivantes prises par le conseil d'administration en dehors d'une décision de l'assemblée générale:		
a. la vente ou l'acquisition d'actifs de l'entreprise pour une valeur ou à un prix représentant plus de 10 pour cent de la somme du bilan (sur la base des derniers comptes annuels ou intermédiaires, le cas échéant consolidés);		
b. la vente ou l'engagement de parties de l'entreprise ou de valeurs immatérielles constituant l'objet principal de l'offre et indiquées comme tel par l'offrant;		
c. la conclusion avec les administrateurs ou les membres de la direction supérieure de contrats prévoyant des compensations inusuellement élevées pour leur départ;		
d. l'émission d'actions sur la base du capital autorisé, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, lorsque la décision de l'assemblée générale créant le capital autorisé ne prévoit pas expressément l'émission d'actions lorsque la société fait l'objet d'une offre publique d'acquisition. La même règle s'applique à l'émission d'obligations convertibles ou à option sur la base du capital conditionnel, sans droit prioritaire de souscription des actionnaires.	d. l'émission d'actions sur la base du capital autorisé, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, lorsque la décision de l'assemblée générale créant le capital autorisé ne prévoit pas expressément l'émission d'actions en cas d'offre publique d'acquisition. La même règle s'applique à l'émission d'obligations à option sans droit prioritaire de souscription des actionnaires, sur la base du capital conditionnel;	Précision (droits d'option).
	e. (nouveau) Les rachats de titres de participation ou de droits d'option. Un rachat en cours de ses titres de participation par la société visée, que la Commission des OPA a autorisé avant la publication de l'offre (art. 4, 2 ^e al.) doit être interrompu dès la publication de l'offre et pour la durée de la procédure d'offre publique d'acquisition. Sur demande de la société visée, la Commission des OPA peut toutefois autoriser pour de justes motifs la continuation du rachat pendant l'offre.	Les achats de titres de participation permettent à la société visée de placer les titres acquis entre les mains de personnes bien intentionnées à son égard et d'exercer plus d'influence sur l'issue de l'assemblée générale grâce aux capitaux de l'entreprise. De tels rachats de titres de participation doivent être qualifiés de mesures de défense illicites. Les programmes de rachat en cours de ses titres par une société visée, que la COPA a autorisés avant la publication de l'offre, doivent être interrompus pendant la durée de l'offre, à moins que la COPA n'ait approuvé sa poursuite.
Art. 36 Mesures de défense inadmissibles		
(art. 29, 3 ^e al., LBVM)		
Les mesures de défense qui violent manifestement le droit des sociétés sont inadmissibles au sens de l'article 29, 3 ^e alinéa, de la loi.		

Articles	Propositions	Commentaires
Chapitre 8: Déclaration des transactions		
Art. 37 Obligation de déclarer de l'offrant		
(art. 31, 1 ^{er} et 2 ^e al., LBVM)	(art. 29, 3 ^e al. et art. 31, 1 ^{er} et 2 ^e al., LBVM)	Précision complémentaire.
1 L'offrant déclare à la Commission des OPA et à la bourse où les titres de participation sont cotés toutes les transactions qu'il effectue sur les titres de participation de la société visée, dès la publication de l'offre et jusqu'à la fin du délai supplémentaire.	1 Dès la publication de l'offre et jusqu'à la fin du délai supplémentaire, l'offrant et la société visée déclarent à la Commission des OPA et à la bourse où les titres de participation ou les droits d'option (droits d'aliénation compris) sont cotés, toutes les transactions qu'ils effectuent sur les titres de participation ou les droits d'option (droits d'aliénation compris) de la société visée.	Précision (droits de conversion et d'option) et précision concernant l'obligation de déclarer (extension à la société visée).
2 En cas d'offre publique d'échange, l'offrant déclare également toutes ses transactions sur les titres offerts en échange.	2 En cas d'offre publique d'échange, l'offrant et la société visée déclarent également toutes les transactions qu'ils effectuent sur les valeurs mobilières offertes en échange.	Précision analogue concernant l'obligation de déclarer en cas d'offre d'échange.
3 Ces mêmes déclarations incombent à toute personne qui agit de concert avec l'offrant (art. 11).		
	4 (nouveau) Pendant une offre et conformément à l'article 20 LBVM, l'offrant est soumis à l'obligation de déclarer les transactions visées par les deux premiers alinéas.	(cf. justification de l'art. 14, let. e (nouveau) OBVM-CFB).
Art. 38 Obligation de déclaration des actionnaires importants		
(art. 31, 1 ^{er} et 2 ^e al., LBVM)		
1 Quiconque détient directement ou indirectement au moins 5 pour cent des droits de vote exerçables ou non de la société visée ou de la société dont les titres sont offerts en échange est soumis à l'obligation de déclarer prévue par le présent chapitre.	1 Quiconque détient directement ou indirectement au moins 5 pour cent des droits de vote exerçables ou non de la société visée ou de la société dont les titres ou les droits d'option sont offerts en échange est soumis à l'obligation de déclarer prévue par le présent chapitre.	Précision (droits d'option).
2 Quiconque agit de concert avec des tiers au sens de l'article 15 de l'OBVM-CFB et détient ainsi au moins 5 pour cent des droits de vote exerçables ou non de la société visée est soumis à la même obligation.		
Art. 39 Application de l'ordonnance de la Commission des banques		
(art. 31 LBVM)		
Les articles 9 à 16 de l'OBVM-CFB s'appliquent par analogie à l'obligation de déclarer prévue par le présent chapitre.		
Art. 40 Contenu de la déclaration		
(art. 31, 5 ^e al., LBVM)		
1 La déclaration globale quotidienne indique séparément les transactions:		
a. en bourse;	a. en bourse de titres de participation ou de droits d'option;	Précision (droits d'option).
b. hors bourse.	b. hors bourse de titres de participation ou de droits d'option.	Précision (droits d'option).
2 La Commission des OPA peut demander une déclaration quotidienne détaillée, précisant le volume, l'heure et le prix de chaque transaction.		

Articles	Propositions	Commentaires
3 Lorsque des transactions paraissent douteuses, la Commission des OPA peut aussi demander de déclarer l'identité des négociants.		
4 Lorsque les transactions concernent des droits d'option, ceux-ci sont indiqués séparément.	4 Lors de la déclaration, les transactions relatives aux titres de participation et aux droits d'option sont indiquées séparément.	Précision/modification rédactionnelle.
Art. 41 Moment de la déclaration		
(art. 31, 5e al., LBVM)		
Les déclarations doivent parvenir à la Commission des OPA et à la bourse au plus tard à 12 heures le jour de bourse suivant la transaction.		
Art. 42 Publication		
(art. 28, let. c, et 31 LBVM)		
1 La Commission des OPA peut recommander la publication des transactions annoncées		
a. si celles-ci exercent une influence notable sur les cours des titres de participation visés ou offerts en échange; et	a. (nouveau) si celles-ci sont pertinentes pour l'appréciation de l'offre; ou	La condition actuelle impose une exigence trop élevée en matière de publication des transactions. Pour apprécier une offre, c'est l'importance de la transaction qui devrait primer.
b. si cette publication est nécessaire pour assurer la loyauté du marché.	b. si elles exercent une influence notable sur les cours des titres de participation visés ou offerts en échange; ou	Remplace l'actuelle let. a.
	c. si cette publication est nécessaire pour assurer la loyauté du marché.	Remplace l'actuelle let. b.
2 La Commission des OPA notifie sa recommandation à la personne qui a annoncé les transactions.		
3 Les ventes de titres de participation de la société visée effectuées par l'offrant doivent être publiées sans recommandation particulière.	3 Les ventes de titres de participation ou de droits d'option de la société visée effectuées par l'offrant doivent être publiées sans recommandation particulière.	Précision (droits d'option).
4 La Commission des OPA peut procéder elle-même à la publication si la personne qui a annoncé les transactions s'y refuse.		
5 La publication a lieu dans l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières.		
Chapitre 9: Publication du résultat		
Art. 43 Publication du résultat intermédiaire		
(art. 27 et 28, let. c, LBVM)		
1 Le premier jour de bourse suivant l'échéance de l'offre, son résultat intermédiaire est communiqué d'une manière aussi exacte que possible à la bourse, à la Commission des OPA et à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières.		
2 Au plus tard quatre jours de bourse après l'échéance de l'offre, le résultat intermédiaire exact doit être publié par la voie d'annonce dans les mêmes journaux que ceux où l'offre a été publiée.	2 Le résultat intermédiaire exact doit être publié en allemand et en français par la voie d'annonce dans les mêmes journaux que ceux où l'offre a été publiée au plus tard le quatrième jour de bourse après l'échéance de l'offre,.	Cette précision a pour but de simplifier le calcul du délai. Correspond à la pratique actuelle.

Articles	Propositions	Commentaires
3 L'annonce du résultat intermédiaire indique:		
a. le nombre de titres de participation acquis par l'offrant de la publication de l'offre jusqu'à son échéance, en chiffres et en pourcentage par rapport aux titres de participation faisant l'objet de l'offre (taux de réussite);	a. le nombre de titres de participation ou de droits d'option offerts à l'offrant dans le cadre de l'offre, en chiffres et en pourcentage par rapport aux titres de participation ou droits d'option faisant l'objet de l'offre (taux de réussite);	Avec la formulation actuelle, les achats supplémentaires effectués par l'offrant en dehors de l'offre (en bourse ou hors bourse) sont inclus dans le calcul du taux de réussite de l'offre, ce qui fausse le résultat.
b. la position globale de l'offrant à l'échéance de l'offre (droits de vote – exerçables ou non – et capital), en pourcentage de tous les titres de participation de la société visée (taux de participation).	b. la position globale de l'offrant à l'échéance de l'offre (droits de vote - exerçables ou non - et capital), en pourcentage de tous les titres de participation ou droits d'option de la société visée (taux de participation).	Précision (droits d'option).
4 Si la société visée a plusieurs catégories de titres de participation, les indications sont fournies pour chaque catégorie de titres de participation visés par l'offre, ainsi que pour l'ensemble du capital.	4 Si la société visée a plusieurs catégories de titres de participation ou de droits d'option, les indications sont fournies pour chaque catégorie visée par l'offre, ainsi que pour l'ensemble du capital.	Précision (droits d'option).
Art. 44 Offre conditionnelle		
(art. 27 et 28, let. c, LBVM)		
Si l'offre est conditionnelle, l'annonce du résultat intermédiaire doit indiquer si la ou les conditions sont satisfaites.		
Art. 45 Délai supplémentaire		
(art. 27, 2e al., et 28, let. c, LBVM)		
1 Si l'offre a abouti, l'annonce doit rappeler le droit d'accepter l'offre ultérieurement (art. 14, 5e al.).		
2 Le délai supplémentaire de dix jours de bourse ne court qu'à partir de la publication de l'annonce du résultat intermédiaire.	2 Le délai supplémentaire de dix jours de bourse commence avec la publication de l'annonce du résultat intermédiaire dans les journaux.	Cette précision a pour but de simplifier le calcul du délai (= pratique actuelle).
Art. 46 Publication du résultat final		
(art. 27 et 28, let. c, LBVM)		
1 L'annonce du résultat après le délai supplémentaire indique la position globale de l'offrant (droits de vote – exerçables ou non – et capital), en pourcentage de tous les titres de participation de la société visée (taux de participation).	1 L'annonce du résultat après le délai supplémentaire indique la position globale de l'offrant (droits de vote – exerçables ou non – et capital), en pourcentage de tous les titres de participation (taux de participation), ainsi que la catégorie et le nombre de titres de participation détenus.	Ancien texte auquel s'ajoute l'exigence de publier dans le résultat final la catégorie et le nombre de titres détenus, de manière à ce que sa teneur corresponde à celle d'une déclaration de participations (cf. aussi les propositions relatives à l'art. 14, let. e (nouveau), OBVM-CFB).
2 L'article 43, 1 ^{er} , 2 ^e et 4 ^e alinéas, s'applique aussi à la publication du résultat final.	2 Supprimé.	
Chapitre 10: Offres concurrentes		
Art. 47 Principes en cas de pluralité d'offres		
(art. 30 LBVM)		
1 Si des titres de participation sont visés par plusieurs offres, la dernière offre est appelée offre concurrente et les offres précédentes sont appelées offres initiales.	1 Si des titres de participation ou des droits d'option sont visés par plusieurs offres, la dernière offre est appelée offre concurrente et les offres précédentes sont appelées offres initiales.	Précision (droits d'option).

Articles	Propositions	Commentaires
2 Sauf dérogation prévue dans le présent chapitre, l'offre concurrente est soumise à toutes les règles applicables aux offres publiques d'acquisition.		
3 Les destinataires des offres doivent être libres de leur choix, quel que soit l'ordre de publication des différentes offres.		
4 La durée totale du processus ne doit pas se prolonger de manière excessive. A cet effet, la Commission des OPA peut en particulier imposer une durée maximale aux offres en présence et réduire les délais pendant lesquels celles-ci peuvent être modifiées ou révoquées.		
Art. 48 Egalité de traitement des offrans par la société visée (art. 30 LBVM)		
1 La société visée doit respecter l'égalité de traitement entre les offrans; en particulier, elle doit fournir à tous les mêmes informations.		
2 Une inégalité de traitement des offrans n'est admissible qu'avec l'accord de la Commission des OPA, lorsque la société visée démontre l'existence d'un intérêt social prépondérant.		
Art. 49 Offre concurrente (art. 30 LBVM)		
1 Une offre concurrente peut être publiée au plus tard le troisième jour de bourse précédant l'échéance de l'offre initiale.		
	1bis (nouveau) Si l'offrant concurrent ne publie qu'une annonce préalable, il doit publier au plus tard dans les dix jours de bourse un prospectus. La Commission des OPA peut prolonger ce délai pour de justes motifs.	Une offre concurrente ne doit pas être rendue impossible par manque de temps; c'est pourquoi l'annonce préalable suffit pour respecter le délai prévu à l'art. 49, 1 ^{er} al.. Etant donné qu'une offre ne peut se prolonger excessivement, l'offrant concurrent doit publier au plus tard dans les dix jours de bourse un prospectus.
2 Si la Commission des OPA envisage de supprimer ou de réduire le délai de carence (art. 14, 2 ^e al.), elle tient compte des intérêts des autres offrans.		
3 L'offre concurrente est ouverte aussi longtemps que l'offre initiale, mais au minimum dix jours de bourse.		
Art. 50 Effets de l'offre concurrente sur l'offre initiale (art. 30 LBVM)		
1 Si l'offre concurrente échoit après l'offre initiale, l'échéance de l'offre initiale est prolongée de plein droit jusqu'à l'échéance de l'offre concurrente.		
2 Lorsqu'une offre concurrente est publiée, les destinataires peuvent révoquer leur acceptation de l'offre initiale jusqu'à son échéance.		
3 L'offre initiale peut être révoquée ou modifiée aux conditions de l'article 51. Elle ne peut plus être prolongée volontairement.	3 L'offre initiale peut être modifiée aux conditions de l'art. 51. Elle ne peut plus être prolongée volontairement.	Le droit de révocation de l'offrant initial n'est pas justifié et doit donc être biffé (cf. recommandation du 11 juin 2003, c. 4 dans l'affaire <i>Centerpulse AG</i>).

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 51 Révocation ou modification de l'offre initiale	Art. 51 Modification de l'offre initiale	
(art. 30 LBVM)		
1 L'offre initiale peut être révoquée ou modifiée au plus tard le cinquième jour de bourse avant son échéance, éventuellement prolongée en vertu de l'article 50, 1 ^{er} alinéa.	1 L'offre initiale peut être modifiée au plus tard le cinquième jour de bourse avant son échéance, éventuellement prolongée en vertu de l'article 50, 1 ^{er} alinéa.	(cf. commentaire ad art. 50 al. 3)
2 La modification de l'offre initiale est soumise à toutes les autres règles applicables à la publication d'une offre, à l'exception du délai de carence qui est réduit à trois jours de bourse.		
3 L'offre modifiée est ouverte en principe pendant dix jours de bourse. Elle ne peut être prolongée volontairement.		
Chapitre 11: Procédure		
Art. 52 Délégations		
(art. 23, 1 ^{er} , 4 ^e et 5 ^e al., LBVM)		
1 L'examen de chaque offre est assuré par une délégation de la Commission des OPA, composée en principe de trois membres. La délégation agit au nom de la Commission des OPA.		
2 Le président de la Commission des OPA nomme une délégation dès qu'une offre (ou un projet d'offre) est soumise à la Commission des OPA. Il désigne le président de la délégation et éventuellement un vice-président. Il peut nommer un ou deux membres suppléants.		
3 Le président de la délégation a le pouvoir de représenter la Commission des OPA pour l'offre examinée.		
4 La délégation peut en tout temps consulter la Commission des OPA sur certains problèmes particuliers.		

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 53 Parties		
(art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 L'offrant, les personnes qui agissent de concert avec lui (art. 11) et la société visée sont parties à la procédure.	1 L'offrant, la société visée et les parties intervenantes sont parties à la procédure.	Les craintes suscitées par la promulgation de l'OOPA de voir les actionnaires participer en grand nombre à une procédure d'offre publique d'acquisition, rendant celle-ci impraticable, ne se sont pas vérifiées. S'appuyant sur l'ancien règlement des offres publiques d'acquisition, le Tribunal fédéral conclut dans sa décision du 18.02.03 dans l'affaire Baumgartner Papiers Holding SA que certes, l'autorité de chose jugée de la décision s'étend aux intervenants mais que, par la suite, ceux-ci ne peuvent pas attaquer la recommandation ni d'eux-mêmes ni contre les intérêts des parties, alors que les parties peuvent introduire un recours à tout moment. Cela entraîne une inégalité de traitement sur le plan de la protection juridique, inégalité qui n'est pas justifiée par des raisons matérielles et qui contrevient à l'art. 29, 1 ^{er} al., Cst.. Partant, il est justifié d'attribuer la qualité de partie à l'intervenant qui peut faire valoir un intérêt légitime direct au sens de l'art. 54, 1 ^{er} al.. L'intervenant prend part à la procédure en l'état (art. 54, 1 ^{er} al.). En principe, la COPA n'a donc pas l'obligation d'inviter de son propre chef les intervenants; ce n'est que si l'intervenant est autorisé à participer à la procédure (sur sa propre requête), qu'il reçoit la qualité de partie. Désormais, la loi reconnaît aux actionnaires et aux personnes qui agissent de concert ou en groupe organisé avec l'offrant le statut d'intervenants et donc de parties (art. 54, 2 ^e al.).
2 En cas de pluralité d'offres, chaque offrant est partie à la procédure.		
3 Les parties peuvent être représentées ou accompagnées par des mandataires de leur choix.		
Art. 54 Intervention		
(art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 Toute personne qui fait valoir un intérêt légitime direct peut intervenir dans la procédure et émettre des objections.	1 Toute personne qui a un intérêt légitime direct peut intervenir dans la procédure et émettre des objections. L'intervenant prend part à la procédure en l'état.	Un actionnaire qui entre dans la procédure après coup ne peut exiger que l'on recommence une partie de la procédure en raison de son arrivée.
2 Ont notamment un intérêt légitime direct les personnes visées à l'article 38.	Supprimé.	Les actionnaires qui disposent de plus de cinq pour-cent des droits de vote ne sont pas les seuls à pouvoir être qualifiés d'intervenants. Les actionnaires disposant d'un pourcentage moindre doivent également avoir la possibilité de prendre part à une procédure devant la COPA. Les craintes formulées lors de l'élaboration de l'OOPA selon lesquelles les actionnaires seraient nombreux à demander à participer à une procédure devant la COPA se sont avérées totalement infondées.

Articles	Propositions	Commentaires
3 Les intervenants s'expriment en principe uniquement par écrit et sur la base des documents publics. S'ils font valoir un intérêt légitime à la consultation d'autres pièces du dossier, la Commission des OPA tranche en tenant compte de tous les intérêts en cause.	2 Les intervenants s'expriment en principe uniquement par écrit et sur la base des documents publics. S'ils font valoir un intérêt légitime à la consultation d'autres pièces du dossier, la Commission des OPA tranche en tenant compte de tous les intérêts en cause.	Al. 3 devient al. 2.
	4 (nouveau) Commission des OPA peut exiger que les intervenants ayant les mêmes intérêts se fassent représenter de manière commune pour éviter de compliquer à l'excès la procédure.	Seule la nomination impérative d'un représentant commun peut garantir une procédure simple et rapide devant la COPA même si une multitude d'actionnaires y participe comme intervenants. La disposition proposée s'appuie sur les art. 11a PA et 43, 2 ^e al., LCart.
Art. 55 Principes de procédure		
(art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 La procédure respecte l'égalité de traitement et le droit d'être entendu; les modalités du droit d'être entendu sont fixées par la délégation, en tenant compte des principes dégagés par la jurisprudence et de tous les intérêts en cause.	1 La procédure respecte l'égalité de traitement et le droit d'être entendu; les modalités du droit d'être entendu sont fixées par la délégation, en tenant compte des principes dégagés par la jurisprudence et de tous les intérêts en jeu. La consultation du dossier peut être limitée lorsque des intérêts prépondérants le justifient.	Le droit de consultation du dossier fait partie intégrante du droit d'être entendu. Il peut p. ex. être restreint (conformément à la pratique correspondante du Tribunal fédéral) lorsque des intérêts prépondérants d'une partie le justifient.
2 La procédure est simple et tient compte des brefs délais dans lesquels les recommandations doivent être édictées.		
3 La délégation informe les parties des règles de procédure qu'elle applique dans le cas particulier.	3 Supprimé.	Cf. art. 55bis OOPA.
4 Les recommandations sont brièvement motivées; elles sont notifiées aux parties, en principe par télécopie.		
5 La loi fédérale sur la procédure administratives n'est pas applicable.		
	Art. 55bis (nouveau): Ordonnance de procédure	
	1 Le président de la délégation informe les parties sur les règles de procédure qu'elle appliquera dans le cas particulier. Il fixe les délais pendant lesquels les parties sont invitées à prendre position.	Selon la pratique de la COPA, des ordonnances de procédure sont édictées par le président de la délégation; cette procédure doit toutefois être clairement distinguées de celle devant la délégation qui rend une recommandation. C'est seulement ainsi que la COPA peut réagir à temps dans certaines situations. Les "ordonnances de procédure" du président de la délégation se sont avérées particulièrement utiles dans le cadre de transactions hostiles. Le règlement devrait mentionner "interne à la commission": il s'agit ici d'une disposition qui oblige les parties. Partant, l'art. 55bis devrait figurer dans l'ordonnance et non pas dans le règlement.
	2 Les ordonnances de procédure sont en principe notifiées aux parties par télécopie.	Par analogie avec l'art. 55, 4 ^e al., OOPA.

Articles	Propositions	Commentaires
Art. 56 Confidentialité; langues (art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 La Commission des OPA traite de manière secrète les offres qui lui sont soumises avant publication et les informations qu'elle reçoit dans ce cadre. Ses délibérations sont secrètes.		
2 Les langues de travail de la Commission des OPA sont le français, l'allemand, l'italien et l'anglais.		
Art. 57 Renseignements (art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 Toute personne intéressée peut demander à la Commission des OPA des renseignements sur l'interprétation des dispositions de la loi et de l'ordonnance relatives aux offres publiques d'acquisition, en donnant des précisions utiles sur le cas d'espèce pour lequel ces renseignements sont demandés.		
2 Les réponses du président de la Commission des OPA ne lient pas la Commission des OPA. Si le requérant justifie d'un intérêt légitime à obtenir une réponse qui lie la Commission des OPA, le président nomme une délégation.	2 Les réponses du président de la Commission des OPA ne lient pas celle-ci. Si le requérant justifie d'un intérêt légitime à obtenir une réponse qui lie la Commission des OPA ou si le président le juge nécessaire, il nomme une délégation.	Au cours des quatre dernières années, le président de la COPA a été confronté à plusieurs reprises à des requêtes appelant des réponses déterminantes pour l'activité de la COPA. Par ce biais, on donne la possibilité au président de refuser de répondre à une requête et de la transmettre à une délégation.
Art. 58 Soumission préalable (art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
L'offrant peut soumettre le projet d'annonce préalable ou de prospectus et, le cas échéant, le projet de résumé de l'offre, à l'examen d'une délégation avant leur publication.	L'offrant et la société visée peuvent soumettre avant publication pour examen à la Commission des OPA, les projets d'annonce préalable, de prospectus, de rapport du conseil d'administration et, le cas échéant, les résumés ou compléments éventuels de ces documents. La Commission édicte une recommandation seulement après avoir entendu les parties.	Correspond à la pratique actuelle de la COPA.
Art. 59 Procédure écrite (art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 Dans les cas simples, la procédure est écrite, sans séance avec les parties.		
2 La délégation peut inviter les parties à fournir des documents ou des informations complémentaires. Dans tous les cas, les parties ont la possibilité de présenter leurs observations sur les questions pertinentes.	2 La Commission des OPA peut inviter les parties à fournir des documents ou des informations complémentaires. Dans tous les cas, les parties ont la possibilité de présenter leurs observations sur les questions pertinentes.	La distinction entre délégation et COPA est inutile dans la mesure où la délégation représente la COPA.
3 Les communications d'une partie à la délégation doivent en principe être adressées à toutes les parties. Cependant, la délégation peut entendre séparément les parties et recevoir des pièces à titre confidentiel; les éléments sur lesquels une recommandation est fondée doivent être communiqués à toutes les parties.	3 Les communications d'une partie à la Commission des OPA doivent en principe être adressées à toutes les parties. Cependant, la Commission des OPA peut entendre séparément les parties et recevoir des pièces à titre confidentiel. Les éléments sur lesquels une recommandation est fondée doivent être communiqués à toutes les parties.	Précision concernant les compétences de la COPA, resp. de la délégation.

Articles	Propositions	Commentaires
4 La délégation peut demander à l'organe de contrôle de l'offre de procéder à des contrôles particuliers et de lui adresser un rapport spécial. Elle en informe les parties.	4 La Commission des OPA peut demander à l'organe de contrôle de procéder à des contrôles particuliers et de lui adresser un rapport spécial. Elle en informe les parties.	Précision concernant les compétences de la COPA, resp. de la délégation.
Art. 60 Séance avec les parties (art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 La délégation peut convoquer les parties et l'organe de contrôle de l'offre à une séance.	1 La Commission des OPA peut convoquer les parties et l'organe de contrôle à une séance.	Précision concernant les compétences de la COPA, resp. de la délégation.
2 Les parties adressent leurs communications à la délégation par écrit, dans les délais fixés par celle-ci.	2 Les parties adressent leurs communications à la Commission des OPA par écrit, dans les délais fixés par celle-ci.	En matière de délais de procédure, le président de la délégation est compétent (cf. art. 55, 3° al.).
3 L'article 59, 3e alinéa, s'applique aussi à la séance avec les parties.		
4 En principe, il n'y a pas d'audition de témoins, ni d'expertise.		
5 Un procès-verbal de la séance est établi et envoyé aux participants.		
Art. 61 Participation de la société visée (art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 Si la délégation est saisie avant la publication de l'offre, l'offrant peut demander que la société visée participe à la procédure. Si celle-ci y participe, la délégation édicte une recommandation au sens de l'article 3.	1 Si l'offrant demande à la Commission des OPA avant la publication de l'offre que la société visée ne participe pas à la procédure, la Commission n'accepte cette demande que si celle-ci est justifiée par des intérêts prépondérants de l'offrant. Dans ce cas, la Commission n'édicte qu'une recommandation provisoire.	Il est important que la société visée participe à la procédure devant la COPA. La possibilité d'édicter une recommandation provisoire doit être réservée à des cas exceptionnels. Dans le cadre d'une recommandation provisoire, la COPA pourrait se voir reprocher d'être partielle. Toutefois, il est nécessaire de disposer de cet instrument, car il ne s'agit pas d'édicter une recommandation définitive qui n'octroie pas à une partie le droit d'être entendue.
2 Si l'offrant ne demande pas que la société visée participe à la procédure ou si celle-ci n'y participe pas, la délégation n'édicte qu'une recommandation provisoire. La procédure est rouverte après la publication de l'offre.	2 La procédure est rouverte après la publication de l'offre.	(Cf. justification de l'al. 1).
3 Si la délégation est saisie après la publication de l'offre, elle invite la société visée à participer à la procédure.		
Art. 62 Emoluments (art. 23, 1er, 4e et 5e al., LBVM)		
1 Chaque offrant paie un émolument pour l'examen de l'offre par la Commission des OPA, lors de la soumission de l'offre à la Commission des OPA.		
2 L'émolument est calculé proportionnellement au montant de l'offre; il est de:		
a. 0,50 pour mille jusqu'à 200 millions de francs;		
b. 0,20 pour mille pour la tranche allant de 200 à 500 millions de francs;		
c. 0,10 pour mille pour la tranche dépassant 500 millions de francs. ⁹		

Articles	Propositions	Commentaires
3 L'émolument s'élève au minimum à 20 000 francs et au maximum à 200 000 francs. Dans les cas simples, il peut être réduit de 50 pour cent au plus. Dans des cas exceptionnels, la délégation peut fixer un émolument inférieur à 20 000 francs.		
4 En cas d'offre d'échange, le calcul du montant de l'offre est en principe basé sur la moyenne des cours d'ouverture des titres cotés au marché principal offerts en échange pendant les dix jours de bourse précédant la soumission de l'offre à la Commission des OPA. Lorsque l'échange porte sur d'autres titres, l'émolument est fixé sur la base de l'évaluation effectuée par l'organe de contrôle.	4 En cas d'offre d'échange, le calcul du montant de l'offre est en principe basé sur le cours moyen pondéré des valeurs mobilières offertes en échange pendant les dix jours de bourse précédant la soumission de l'offre à la Commission des OPA. Lorsque l'échange porte sur d'autres valeurs mobilières, l'émolument est fixé sur la base de l'évaluation effectuée par l'organe de contrôle.	Conformément aux dispositions concernant le prix minimum, pour calculer l'émolument on s'orientera sur le cours moyen pondéré du volume.
5 Dans des cas particuliers, notamment lorsque la société visée cause un travail supplémentaire à une délégation, celle-ci peut décider que la société visée paie aussi un émolument. Cet émolument est calculé en fonction de ce travail supplémentaire, mais ne peut dépasser le montant payé par l'offrant.	5 Dans des cas particuliers, notamment lorsqu'une partie cause un travail supplémentaire à une délégation, celle-ci peut décider que cette partie doit aussi payer un émolument. Cet émolument est calculé en fonction du travail supplémentaire, mais ne peut dépasser le montant payé par l'offrant.	La COPA aurait ainsi la possibilité de faire payer aussi un émolument à un actionnaire qui ne demande à participer à la procédure devant la COPA que dans le but de semer la discorde.
6 Un émolument est prélevé aussi pour l'examen de demandes de renseignements (art. 57) et pour l'examen de requêtes relatives à l'assujettissement d'une opération à la réglementation sur les OP l'obligation de présenter une offre ou à l'octroi de dérogations particulières à cette obligation (art. 32, 2 ^e al., LBVM; art. 34 OBVMCFB). Cet émolument peut aller jusqu'à 50 000 francs, selon la complexité du cas et le travail nécessaire. Il est déduit de l'émolument prévu aux 1 ^{er} à 4 ^e alinéas si le requérant présente une offre après qu'une délégation a statué.	6 Un émolument est également prélevé pour l'examen de demandes de renseignements (art. 57) et pour l'examen de requêtes relatives notamment à l'assujettissement d'une opération à la réglementation sur les OPA, à l'obligation de présenter une offre ou à l'octroi de dérogations particulières à cette obligation (art. 32, 2 ^e al., LBVM; art. 34 OBVM-CFB). Cet émolument peut aller jusqu'à 50 000 francs, selon la complexité du cas et le travail nécessaire. Il est déduit de l'émolument prévu aux 1 ^{er} à 4 ^e alinéas si le requérant présente une offre après qu'une délégation a statué.	Modification rédactionnelle.
Chapitre 12: Entrée en vigueur		
Art. 63		
La présente ordonnance entre en vigueur le 1 ^{er} janvier 1998.	L'ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition du 21 juillet 1997 (Ordonnance sur les OPA, OOPA) est abrogée.	
	La présente ordonnance entre en vigueur le [...].	