



Rapport explicatif concernant la révision de l'ordonnance sur les OPA

du 10 avril 2013

1. Contexte :

[1] La présente révision de l'ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition (**OOPA**, RS 954.195.1) fut adoptée par la Commission des OPA (**Commission**) en date du 28 janvier 2013. Conformément à l'art. 23 al. 2 de la loi sur les bourses (**LBVM**, RS 954.1), la FINMA l'a approuvée le 25 février 2013. Elle entrera en vigueur le 1^{er} mai 2013¹.

[2] Plusieurs éléments ont conduit la Commission à réviser son ordonnance :

[3] En premier lieu, la révision de la LBVM adoptée le 28 septembre 2012 par le Parlement² a rendu certaines modifications de l'OOPA nécessaires. En particulier, le nouvel art. 33b al. 3 LBVM augmente de 2 % à 3 % le seuil minimal de la participation qu'un actionnaire doit détenir pour être partie à la procédure ; les art. 25, 56 et 57 OOPA sont modifiés en conséquence.

[4] En outre, la révision est fondée sur une réflexion relative à l'égalité de traitement dans les offres publiques d'échange, liée à l'obligation faite par l'ordonnance de la FINMA sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (**OBVM-FINMA** ; RS 954.193) de présenter une alternative en espèces lorsqu'une offre obligatoire est présentée sous forme d'offre d'échange. La Commission a décidé de modifier les règles actuellement contenues dans la Circulaire COPA n° 4 du 9 février 2009 relative aux offres publiques d'échange volontaires (**Circulaire COPA n° 4**) et de les codifier en les intégrant à l'OOPA, avec pour conséquence ultime l'abrogation de la Circulaire COPA n° 4. Les art. 7, 9, 12, 19 et 28 OOPA sont en conséquence modifiés et deux nouveaux articles sont introduits (art. 9a et 9b nOOPA).

[5] La Commission a également saisi cette occasion pour modifier diverses dispositions de l'OOPA, notamment le système de publication des documents d'offre. Elle corrige en outre l'art. 39 OOPA, qui est en contradiction avec l'art. 31 LBVM et adapte cet article afin de le mettre en conformité avec la loi, modifie la terminologie applicable à la publication des résultats de l'offre (art. 44 ss OOPA) et adapte à nouveau l'art. 69 OOPA relatif au prélèvement d'émoluments. Les art. 6, 8, 14, 15, 18, 30, 33, 39, 44, (45 et 46 en allemand uniquement), 50, 56, 57, 58 et 61 OOPA sont modifiés et deux nouveaux articles sont introduits (art. 6a et 6b nOOPA).

¹ Dans le présent rapport, l'abréviation nOOPA se réfère aux modifications qui entreront en vigueur le 1^{er} mai 2013.

² FF 2011 p. 6239 et FF 2012 p. 7593.



[6] Une procédure de consultation publique relative au projet de révision lié à la question de l'égalité de traitement dans les offres publiques d'échange fut effectuée du 4 au 28 mai 2012, (annexe 1). Au total, 8 prises de position ont été adressées à la COPA (annexe 2 : prises de position). Trois prises de position ont en principe soutenu la proposition, tout en souhaitant la modification de certaines règles (UBS, economiesuisse et Swissholdings). Cinq études d'avocats ont exprimé des avis critiques, soit qu'elles estiment le projet trop restrictif (Lenz & Staehelin, Pestalozzi, Homburger, Bär & Karrer), soit qu'elles le jugent trop libéral (Von der Crone).

[7] La Commission a considéré qu'il n'était pas nécessaire de procéder à une consultation publique sur les autres modifications apportées à l'OOPA. Celles-ci sont en effet soit techniques ou terminologiques ou visent à résoudre un conflit soit avec la LBVM, soit avec les dispositions boursières en matière de publicité événementielle.

2. Commentaire des dispositions

Art. 6 *Langues*

[8] L'art. 6 nOOPA traite désormais de la langue dans laquelle l'annonce préalable doit être rédigée. Par renvoi, cet article est également applicable aux autres documents de l'offre (prospectus, rapport du conseil d'administration, publication des résultats).

[9] L'art. 6 al. 1 nOOPA reprend le principe existant selon lequel l'annonce préalable doit être rédigée en français et en allemand.

[10] Il fut constaté en pratique que des versions anglaises inofficielles et incomplètes des documents d'offre sont parfois également utilisées, ce qui pose problème car ces versions ne sont pas toujours équivalentes aux versions officielles de ces documents approuvées par la Commission. Dorénavant, l'art. 6 al. 2 nOOPA dispose que si les documents d'offre sont diffusés dans une autre langue que celles prévues à l'art. 6 al. 1 nOOPA, cette version doit être conforme aux textes français et allemand et publiée électroniquement selon l'art. 6a nOOPA. En outre, afin d'assurer une communication intégrale des documents d'offre dans la langue supplémentaire choisie par l'offrant, tous les documents d'offre doivent également être rédigés dans cette langue.

[11] L'art. 6 al. 3 nOOPA dispose désormais expressément que les différentes versions linguistiques doivent avoir le même contenu, l'offrant étant responsable de cette conformité.

Art. 6a *Publication électronique*

[12] Selon les règles actuelles de l'OOPA et la pratique de la Commission, la publication des documents d'offres dans les journaux doit être simultanée à leur transmission électronique aux fournisseurs d'informations financières et à la COPA. Par le passé, cette exigence de simultanéité est parfois entrée en collision avec les dispositions de la bourse suisse relatives à la publicité événementielle. Ce fut notamment le cas lors de publications de rapports (ou de prises de position) du conseil d'administration que la société visée devait communiquer immédiatement en



suisant les canaux exigés par les dispositions sur la publicité événementielle, sans attendre que le document soit publié dans les journaux. Dans l'affaire Harwanne, la Commission avait estimé que la simultanéité exigée par le droit des OPA était nécessaire, qu'une transmission des documents d'offre au service de publicité d'un quotidien ne constituait pas nécessairement une transmission sélective d'une information sensible et qu'elle ne violait donc pas les règles de la publicité événementielle³. Cette appréciation ne fut pas partagée par SIX Swiss Exchange, qui considéra que la transmission au service de publicité d'un quotidien constituait déjà une information sélective et déclenchait l'obligation immédiate de communiquer selon les canaux adhoc.

[13] La Commission reconnaît que les émetteurs ne sauraient être mis face au dilemme insoluble de respecter soit les dispositions sur la publicité événementielle, soit le droit des OPA. Ainsi, et prenant en considération l'évolution de l'importance des médias électroniques, elle est d'avis qu'il peut être renoncé à la simultanéité entre la publication électronique et celle dans les journaux. La nouvelle règle dispose ainsi qu'il suffit que la publication dans les journaux soit effectuée au plus tard le troisième jour de bourse suivant la publication électronique. Ce nouveau concept ne change rien au fait que la publication d'un document d'offre n'est considérée comme complète et adéquate au sens du droit des OPA que lorsqu'il a été publié électroniquement et dans les journaux.

[14] L'art. 6a al. 1 nOOPA (directement applicable à l'annonce préalable et par renvoi aux autres documents d'offre) dispose désormais que les documents d'offre doivent être publiés électroniquement par (a) leur publication sur le site internet de l'offrant ou un site dédié à l'offre, (b) leur communication à deux au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations financières et (c) par leur communication à la Commission.

[15] L'art. 6a al. 2 nOOPA correspond matériellement à l'actuel art. 6 al. 3 OOPA.

[16] L'art. 6a al. 3 nOOPA dispose désormais que les documents d'offre doivent être disponibles sur le site internet de l'offrant (ou un site dédié à l'offre) durant toute la durée de celle-ci jusqu'à son exécution.

[17] L'art. 6a al. 4 nOOPA dispose que la Commission reproduit les documents d'offre sur son site internet et correspond matériellement à l'actuel art. 6 al. 4 OOPA. La pratique selon laquelle l'offrant peut fournir un lien sur son site internet, muni d'un filtre visant à garantir la mise en œuvre des restrictions à l'offre, demeurera possible. Après l'exécution de l'offre, la Commission reproduit directement les documents de l'offre sur son site internet.

[18] L'art. 6a al. 5 nOOPA correspond matériellement à l'actuel art. 6 al. 5 OOPA.

³ Décision 403/03 du 30 mars 2009 dans l'affaire *Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières*, consid. 1.



[19] L'art. 6a al. 6 nOOPA est nouveau et a pour but de rendre les offrants attentifs au fait que les dispositions boursières applicables en matière de publicité événementielle sont à respecter en parallèle à celles de l'OOPA.

Art 6b *Publication dans les journaux*

[20] Afin de remédier aux problèmes parfois posés par la simultanéité exigée entre la publication dans les journaux et la transmission aux fournisseurs d'informations financières des documents d'offre, il est désormais prévu que la publication dans les journaux doit intervenir au plus tard le troisième jour de bourse suivant la publication électronique (voir commentaire de l'art. 6a nOOPA). Bien entendu, l'offrant est libre de raccourcir ce délai s'il souhaite accélérer la procédure d'offre. L'art. 6b nOOPA est applicable à la publication de tous les documents d'offre dans les journaux, par renvoi.

Art. 7, al. 3, let. f *Effets*

[21] Modification requise suite à l'adoption de l'art. 9a nOOPA. L'art. 7 al. 3 OOPA détermine quels sont les effets de l'annonce préalable. La date de celle-ci doit par conséquent être déterminante également pour l'obligation de présenter une alternative en espèces au sens de l'art. 9a nOOPA. Contrairement au texte mis en consultation, qui complétait la lettre d de l'art. 7 al. 3 OOPA, la Commission a décidé de créer une nouvelle lettre à l'art. 7 al. 3 nOOPA, pour des raisons de clarté.

Art. 8, al. 2 *Moment déterminant*

[22] L'art. 8 al. 2 nOOPA correspond matériellement à la règle actuelle. Il est néanmoins adapté au nouveau système, lequel distingue la publication électronique de la publication dans les journaux et renvoie à l'art. 6b nOOPA s'agissant du délai dans lequel la publication dans les journaux doit être effectuée pour que les effets de l'annonce préalable se déploient au jour de sa publication électronique.

[23] La formulation de l'art. 6b nOOPA a été précisée par rapport à la teneur actuelle de l'art. 8 al. 2 OOPA. Elle précise désormais sans équivoque comment se calcule le délai dans lequel l'annonce préalable doit être publiée dans les journaux pour que ces effets se déploient au jour de sa publication électronique. Le jour de la publication de l'annonce préalable n'est pas compté dans le calcul.

Art. 9, al. 6 *Egalité de traitement*

[24] Deux clarifications sont apportées à l'art. 9 al. 6 nOOPA. Tout d'abord, cet alinéa définit désormais les offres « dont l'acquisition permettrait à l'offrant de franchir le seuil imposant une offre obligatoire » (dont le prix doit être conforme aux règles sur l'offre obligatoire) comme étant des offres « de prise de contrôle ». Des terminologies diverses sont utilisées actuellement (par



exemple « offres avec prix minimum » ou « offres volontaires mixtes ») ; une clarification terminologique a donc été effectuée.

[25] La seconde clarification codifie le principe, acquis depuis l'entrée en vigueur de la Circulaire COPA n° 4, selon lequel le renvoi fait par l'art. 9 al. 6 OOPA aux règles sur l'offre obligatoire ne s'applique pas à l'art. 43 al. 2 OBVM-FINMA et à l'alternative en espèces telle qu'elle y est définie.

Art. 9a **Offres d'échanges volontaires**

[26] L'art. 9a nOOPA atténue le principe actuellement ancré au Cm 4 de la Circulaire COPA n° 4 selon lequel « *lorsque l'auteur d'une offre volontaire d'échange acquiert en espèces des titres de participation ou des instruments financiers visés par l'offre pendant la période prévue à l'art. 10 OOPA, la Commission des OPA considère désormais que le principe d'égalité de traitement (art. 24 al. 2 LBVM) impose à l'offrant de proposer à tous les destinataires de l'offre un paiement en espèces alternativement au paiement en valeurs mobilières* ».

[27] Cette règle est en pratique ressentie comme une limite exagérée, car elle empêche *de facto* l'offrant (et le cas échéant la société visée agissant de concert avec lui) d'acquérir des titres de la société visée contre paiement en espèces pendant une durée de six mois suivant une offre volontaire d'échange, quel que soit le but poursuivi par ces achats (par exemple pour atteindre le seuil de 98 % des droits de vote et procéder à un squeeze-out, procéder à un Market Making, alimenter un plan d'options, etc.). De telles questions se sont notamment posées lors d'offres publiques d'échange visant à introduire une structure holding (voir en 2011 les affaires *Swiss Re AG* et *BKW FMB Energie AG*)⁴. En outre, cette règle n'était pas efficace du point de vue de l'égalité de traitement car elle appréhendait uniquement le comportement de l'offrant après la publication de l'offre, laissant ouverte la possibilité de favoriser certains actionnaires en acquérant leur participation en espèces avant la publication de l'offre d'échange.

[28] Donnant suite aux critiques émises dans la consultation, la Commission a renoncé à la règle qui exigeait une alternative en espèces lorsque des titres sont acquis contre paiement en espèces pendant les six mois suivant l'échéance du délai supplémentaire lorsque les valeurs mobilières en échange ne sont pas liquides (art. 9a al. 4 du projet mis en consultation). La Best Price Rule demeure bien entendu applicable et les cas d'abus de droit restent réservés. Afin de garantir l'égalité de traitement pendant l'offre, la Commission maintient néanmoins cette règle entre la publication de l'offre et son exécution (art. 9a al. 1 nOOPA).

[29] L'art. 9a al. 1 nOOPA exige ainsi qu'une alternative en espèces soit proposée aux destinataires de l'offre dans tous les cas d'offre volontaire d'échange lorsque l'offrant acquiert des titres contre paiement en espèces entre la publication de l'offre et son exécution. Cette règle correspond en partie à l'actuel cm 4 de la Circulaire COPA n° 4 et a pour but d'assurer l'égalité de traitement

⁴ Décision 469/01 du 15 février 2011 dans l'affaire *Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, consid. 5.1 (une dérogation au Cm 4 de la Circulaire COPA n°4 a été accordée) ; décision 474/01 du 11 avril 2011 dans l'affaire *BKW FMB Energie AG*, consid. 3 (une dérogation au Cm 4 de la Circulaire COPA n°4 n'a pas été accordée).



pendant l'offre et jusqu'au moment où les actionnaires qui l'ont acceptée reçoivent le prix en valeurs mobilières (exécution). Le texte adopté est légèrement différent de celui qui a été mis en consultation afin de préciser que l'alternative en espèces est déclenchée lorsque l'offrant acquiert des titres de participation en espèces indépendamment du fait que ces titres soient visés par l'offre ou non. Par exemple, l'acquisition de bons de participation en espèces en parallèle à une offre d'échange qui ne porterait que sur les actions déclenche également l'obligation de proposer une alternative en espèces dans le cadre de l'offre.

[30] L'art. 9a al. 2 nOOPA traite de l'obligation de présenter une alternative en espèces lorsqu'un certain pourcentage de titres est acquis avant l'offre contre paiement en espèces. Lorsque 10 % ou plus du capital-actions ou du capital-participation de la société visée a été acquis contre paiement en espèces dans les 12 mois précédant la publication de l'offre d'échange, celle-ci doit être accompagnée d'une alternative en espèces. Le champ d'application de l'art. 9a al. 2 nOOPA est plus restreint que celui de l'art. 9a al. 1 nOOPA, étant donné qu'il ne s'applique qu'aux offres volontaires « de prise de contrôle », c'est-à-dire à celles qui permettraient à l'offrant de franchir le seuil imposant une offre obligatoire. Les offres volontaires « pures », qui n'entraîneraient aucun franchissement de seuil, ne sont pas concernées, de même que les offres visant des sociétés visées dont les statuts contiennent une clause d'opting out valide.

Art. 9b *Valeur de l'alternative en espèces*

[31] Il convient de confirmer explicitement dans l'ordonnance l'idée qui était précédemment exprimée à la question 6 des FAQ de la Circulaire COPA n° 4, à savoir que les deux termes de l'alternative (paiement en espèces ou en valeurs mobilières) ne doivent pas nécessairement être de même valeur. L'art. 9b nOOPA dispose désormais qu'un offrant peut offrir des titres en échange qui valent davantage que l'alternative en espèces qu'il propose. Cette règle se comprend sans préjudice des règles sur le prix minimum et de la Best Price Rule.

[32] La Commission considère que cette règle est valable tant pour les offres volontaires que pour les offres obligatoires, raison pour laquelle un article séparé fut créé et qu'il fut renoncé à intégrer cette disposition à l'art. 9a nOOPA (applicable seulement aux offres d'échange volontaire).

Art. 12, al. 1, let. b *Obligations des personnes qui coopèrent avec l'offrant*

[33] Modification nécessaire suite à l'adoption de l'art. 9a nOOPA. L'art. 12 al. 1 OOPA détermine quelles sont les obligations des personnes qui coopèrent avec l'offrant (action de concert en vue de l'offre). Ces derniers doivent également se conformer aux règles sur l'alternative en espèces. Unique différence terminologique par rapport au texte mis en consultation, les termes « l'obligation de proposer » ont été ajoutés, pour des raisons de clarté.

Art. 13, al. 5 *Conditions de l'offre*

[34] Modification terminologique liée aux changements effectués aux art. 44 ss nOOPA.



Art. 14, al. 2 et 5 *Durée de l'offre*

[35] L'art. 14 al. 2 nOOPA précise que le délai de carence commence à courir au moment de la publication du prospectus dans les journaux au sens de l'art. 6b nOOPA.

[36] Une modification terminologique est apportée au texte allemand de l'art. 14 al. 5 OOPA.

Art. 15, al. 2 et 5 *Modification de l'offre.*

[37] L'art. 15 al. 2 nOOPA comporte une modification technique portant sur le renvoi à l'art. 18 OOPA pour la publication d'une modification de l'offre.

[38] L'art. 15 al. 5 nOOPA précise que la publication électronique au sens de l'art. 6a nOOPA est déterminante pour le respect des délais relatifs à la publication de la modification d'une offre.

Art. 18 *Publication du prospectus*

[39] L'art. 18 al. 1 nOOPA renvoie désormais aux art. 6, 6a et 6b nOOPA s'agissant de la langue dans laquelle le prospectus doit être rédigé et de la manière dont il doit être publié.

[40] L'art. 18 al. 2 OOPA est modifié et l'art. 18 al. 3 OOPA est supprimé pour tenir compte du nouveau système de renvoi à l'art. 6b nOOPA s'agissant de la publication dans les journaux.

Art. 19 al. 3 *Informations sur l'offrant*

[41] Modification requise par l'adoption de l'art. 9a nOOPA. L'art. 19 al. 3 nOOPA dispose désormais que, en présence d'une offre d'échange, le nombre de titres de participation de la société visée et d'instruments financiers s'y rapportant achetés et vendus par l'offrant durant les douze mois précédant l'offre (ainsi que le prix le plus élevé de ces achats) soient indiqués dans le prospectus séparément pour les titres de participation acquis contre paiement en espèces et pour ceux acquis contre paiement en valeurs mobilières. Ces informations permettront à l'organe de contrôle et à la Commission de vérifier que l'art. 9a nOOPA est respecté.

Art. 25, al. 2 *Autres indications*

[42] Modification technique requise suite à l'augmentation du seuil (de 2 à 3 %) pour qu'un actionnaire qualifié puisse être partie à la procédure (nouvel art. 33b al. 3 LBVM, adopté le 28 septembre 2012 par le Parlement).

Art. 28, al. 1, let. d *Tâches de l'organe de contrôle après la publication de l'offre*

[43] Modification requise suite à l'adoption de l'art. 9a nOOPA. L'art. 28 al. 1 OOPA détermine quelles tâches l'organe de contrôle doit effectuer après la publication de l'offre. Il est nécessaire qu'il vérifie et confirme le respect des dispositions sur l'alternative en espèces, en particulier l'art. 9a al. 1 et 9b nOOPA.



[44] Une modification de l'art. 27 OOPA (tâches de l'organe de contrôle avant la publication de l'offre) n'est pas nécessaire, étant donné que l'al. 1, let. a et b, de cet article dispose déjà que l'organe de contrôle doit vérifier l'exhaustivité et l'exactitude du prospectus ainsi que l'égalité de traitement des destinataires de l'offre. Il doit donc s'assurer du respect de la règle prévue à l'art. 9a al. 2 nOOPA.

Art. 30, al. 5 *Principes*

[45] Une adaptation terminologique non matérielle est apportée à l'art. 30 al. 5 OOPA, qui ne fixe désormais plus explicitement la langue de la fairness opinion, celle-ci devant être rédigée dans la même langue que le rapport du conseil d'administration car elle en fait partie intégrante. Ainsi, si le rapport est rédigé dans une autre langue que l'allemand ou le français, la fairness opinion devra également être mise à disposition dans cette langue.

Art. 33 *Publication du rapport*

[46] L'art. 33 al. 2 nOOPA contient désormais un renvoi aux art. 6, 6a et 6b nOOPA, s'agissant de la langue dans laquelle le rapport du conseil d'administration doit être rédigé et de la manière dont il doit être publié.

[47] L'art. 33, al. 3 et 4, OOPA est modifié pour tenir compte du nouveau système de renvoi aux art. 6, 6a et 6b nOOPA.

[48] L'actuel art. 33 al. 5 OOPA est abrogé.

Art. 39 *Obligation de déclarer des actionnaires importants*

[49] L'art. 31 al. 1 LBVM dispose qu'outre l'offrant, toute personne qui, seule ou de concert avec des tiers, détient une participation d'au moins 3 % des droits de vote est soumise à l'obligation de déclarer toute acquisition ou vente de titres de la société visée, dès la publication de l'offre et jusqu'à son expiration. L'actuel art. 39 OOPA dispose en revanche que la Commission peut soumettre ces personnes à la même obligation de déclarer. Cette contradiction entre la loi et l'ordonnance doit être supprimée. A cela s'ajoute que l'injonction du devoir d'annonce s'est avérée difficile à justifier en pratique. La procédure y relative était en outre relativement compliquée, étant donné que le droit d'être entendu de l'actionnaire concerné devait être respecté et que la notification d'une décision pouvait s'avérer nécessaire.

Art. 44, al. 1, 2, 3 et 5 *Publication du résultat intermédiaire*

[50] Une modification terminologique est effectuée dans la dénomination des annonces publiant le résultat intermédiaire (art. 44 OOPA) et final (art. 47 OOPA) de l'offre. Matériellement, le mode de publication du résultat de l'offre n'est pas modifié. Des renvois aux art. 6, 6a et 6b nOOPA sont ajoutés, réglant ainsi la question des langues et de la manière dont les annonces doivent être publiées.



Ancienne dénomination

provisorisches Zwischenergebnis
résultat intermédiaire provisoire

definitives Zwischenergebnis
résultat intermédiaire définitif

provisorisches Endergebnis
résultat final provisoire

definitives Endergebnis
résultat final définitif

Nouvelle dénomination

provisorische Meldung des Zwischenergebnisses
annonce provisoire du résultat intermédiaire

definitive Meldung des Zwischenergebnisses
annonce définitive du résultat intermédiaire

provisorische Meldung des Endergebnisses
annonce provisoire du résultat final

definitive Meldung des Endergebnisses
annonce définitive du résultat final

Art. 45 *Offre conditionnelle*

[51] Une modification terminologique est apportée au texte allemand de l'OOPA.

Art. 46 *Délai supplémentaire*

[52] Une modification terminologique est apportée au texte allemand de l'OOPA.

Art. 50, al. 2^{bis} *Publication*

[53] L'art. 50 al. 2bis nOOPA renvoie aux art. 6, 6a et 6b nOOPA s'agissant de la langue et de la manière dont l'offre concurrente doit être publiée. Il précise en outre que la publication électronique au sens de l'art. 6a nOOPA est déterminante pour le respect des délais de l'art. 50 al. 1 et 2 OOPA.

Art. 56, al. 3 et 4 *Parties*

[54] L'art. 56 al. 3 nOOPA contient une modification technique requise par l'augmentation du seuil (de 2 à 3 %) pour qu'un actionnaire qualifié puisse être partie à la procédure (nouvel art. 33b al. 3 LBVM, adopté le 28 septembre 2012 par le Parlement).

[55] L'art. 56 al. 4 nOOPA précise en outre désormais que la participation qualifiante doit être détenue dès la publication électronique de l'annonce préalable ou, à défaut, du prospectus (let. a) ; respectivement dès la publication électronique de la prise de position du conseil d'administration (let. b).

Art. 57, al. 1 et 3 *Requête d'un actionnaire qualifié*

[56] L'art. 57 al. 1 nOOPA précise désormais que c'est la publication dans les journaux qui détermine le dies a quo du délai pour requérir la qualité de partie.



[57] L'art. 57 al. 3 nOOPA contient une modification technique requise suite à l'augmentation du seuil (de 2 à 3 %) pour qu'un actionnaire qualifié puisse être partie à la procédure (nouvel art. 33b al. 3 LBVM, adopté le 28 septembre 2012 par le Parlement).

Art. 58, al. 1 *Opposition d'un actionnaire qualifié*

[58] L'art. 58 al. 1 nOOPA précise désormais que c'est la publication dans les journaux qui détermine le dies a quo du délai pour former opposition.

Art. 61, al. 3, 4 et 5 *Procédure relative à l'obligation de présenter une offre*

[59] Selon l'actuel art. 61 OOPA, lorsque la Commission « constate l'absence d'une obligation de présenter une offre ou octroie une dérogation particulière », elle oblige la société visée à publier la prise de position de son conseil d'administration, le dispositif de la décision et les voies de droit à disposition des actionnaires qualifiés. Cet article est basé sur le principe général selon lequel la publication d'une décision de la Commission doit toujours être assurée par une publication (dans les journaux et électronique) à la charge de l'offrant ou de la société visée (selon les cas). La seule publication sur le site internet de la Commission n'est à ce titre pas suffisante. L'art. 61 OOPA exige ainsi cette publication par la société visée, afin de porter à la connaissance des actionnaires la décision de la Commission (octroi d'une dérogation ou absence de l'obligation de présenter une offre). Dès cette publication, ceux-ci disposent d'un délai de cinq jours de bourse pour requérir la qualité de partie (art. 57 OOPA) ou former opposition contre la décision (art. 58 OOPA).

[60] La récente décision prononcée dans l'affaire Advanced Digital Broadcast Holdings SA (invalidité d'une clause d'opting out)⁵ a soulevé une question relative à la base légale sur laquelle la Commission peut se fonder pour exiger la publication de la prise de position du conseil d'administration. Dans cette affaire, la COPA a constaté l'invalidité d'une clause d'opting out. Ce faisant, elle n'a pas formellement « constaté l'absence d'une obligation de présenter une offre » ni « octroyé une dérogation particulière » au sens de l'art. 61 al. 3 OOPA. Cet article fut néanmoins appliqué par analogie, dans le but d'assurer une publication adéquate (selon le principe susmentionné) de la décision. La formulation de l'art. 61 al. 3 nOOPA a pour but de garantir qu'une prise de position du conseil d'administration soit également publiée dans ces cas.

Art. 69, al. 2 et 3 *Emoluments*

[61] Constatant la complexité grandissante des offres portant sur un volume relativement faible de titres de participation, dans lesquelles l'émolument prélevé ne permet pas dans tous les cas de garantir la couverture de ses coûts, la Commission a décidé d'augmenter la valeur minimale de l'émolument de CHF 25'000 à CHF 50'000. La faculté d'augmenter ou de réduire ce montant de moitié, dans des affaires simples ou au contraire complexes, demeure.

⁵ Décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings AG*.



[62] A l'heure actuelle, l'émolument est calculé proportionnellement au « montant de l'offre », c'est-à-dire selon le nombre de titres de participation et d'instruments financiers visés par l'offre, multiplié par le prix de l'offre. Les acquisitions préalables et parallèles ne sont pour l'heure pas prises en considération.

[63] Lorsque l'offrant acquiert une participation importante préalablement à une offre publique, le volume de ces transactions échappe au calcul de l'émolument prélevé, bien que l'examen et la prise de décision de la Commission n'en soient pas affectés.

[64] L'émolument se calculera à l'avenir proportionnellement à la valeur de la transaction. Cette notion recouvre la totalité des titres (titres de participation et/ou instruments financiers) visés par l'offre ainsi que ceux qui ont été acquis durant les douze mois précédant la publication de l'offre.



Annexes :

1. Document mis en consultation le 4 mai 2012.
2. Prises de position relatives à la consultation sur l'égalité de traitement dans les offres publiques d'échange.