



## Décision 451/01

du 11 novembre 2011

Modification du programme de rachat d'actions de **Logitech International SA** initié le 10 août 2010 – rachats au prix du marché sur une ligne de négoce séparée dans le but d'annuler les actions acquises

### Faits:

#### A.

Logitech International SA (**Logitech**) est une société anonyme dont le siège se trouve à Apples (VD) et qui est active dans le domaine de la production de périphériques informatiques. Son capital-actions se monte à CHF 47'901'655, divisé en 191'606'620 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.25. Les actions nominatives de Logitech sont cotées auprès de SIX Swiss Exchange (**SIX** ; standard réglementaire : Main Standard ; symbole LOGN ; cotation primaire) et auprès de Nasdaq Stock Market (**Nasdaq** ; standard réglementaire Global Select Market ; symbole LOGI).

#### B.

Le 10 août 2010, Logitech a annoncé un programme de rachat d'actions portant sur 15'873'549 actions, soit 8.28 % des droits de vote, correspondant à un montant total de USD 250'000'000. Le programme de rachat a été lancé au prix du marché, sur la ligne de négoce ordinaire, dans le but de financer les plans de participation du personnel de Logitech ainsi que d'éventuelles acquisitions. Selon l'annonce publiée le 10 août 2010, les rachats seraient effectués tant au SIX qu'au Nasdaq. Le programme de rachat a été exonéré le 6 août 2010 de l'application des règles ordinaires du droit des OPA dans le cadre de la procédure d'annonce au sens des Cm 39 ss de la Circulaire COPA n° 1 du 26 février 2010 relative aux programmes de rachat.

#### C.

Selon le formulaire de déclaration des transactions transmis le 5 septembre 2011 à la Commission des OPA (**Commission**), Logitech n'a effectivement procédé à des rachats dans le cadre du programme entre le 9 août 2011 et le 2 septembre 2011. Logitech a à ce jour acquis 7'609'412 actions, pour un montant total de USD 72'969'834, correspondant à 3.97 % des droits de vote. Les rachats ont été effectués exclusivement sur le Nasdaq, au prix du marché. Aucun rachat n'a été effectué dans le cadre du programme depuis le 2 septembre 2011, date de la dernière transaction annoncée. Logitech détient actuellement 18'699'341 actions propres, soit 9.76 % du capital et des droits de vote.

#### D.

Lors de l'assemblée générale de Logitech du 7 septembre 2011, les actionnaires de Logitech ont autorisé le conseil d'administration à dépasser la limite de 10 % d'actions propres de l'art. 659 CO, pour autant que les actions excédant ce seuil soient rachetées sur une seconde ligne de négoce en vue d'être annulées, sous réserve de l'approbation de la Commission.



**E.**

Le 26 octobre 2011, Logitech a requis l'autorisation de modifier le programme de rachat comme suit : (i) changement du but du programme qui serait désormais exclusivement « *l'annulation dans le cadre d'une future réduction de capital des titres rachetés sur une deuxième ligne de négoce* » ; et (ii) l'augmentation du nombre maximum d'actions sur lequel porte le programme à 28'464'516 actions (soit 14.86 % du capital et des droits de vote), correspondant au jour de la requête à USD 250'000'000.

**F.**

Le 4 novembre 2011, Logitech a complété sa requête en sollicitant l'autorisation de mettre en œuvre le programme de rachat modifié immédiatement après la publication de l'annonce prévue au Cm 52 de la Circulaire COPA n° 1, en d'autres termes une dérogation au délai de carence de 10 jours de bourse mentionné au Cm 46 de la Circulaire COPA n° 1.

**G.**

Une délégation de la Commission des OPA formée de Luc Thévenoz (président), Susanne Haury von Siebenthal et Walter Knabenhans a été constituée pour se prononcer sur la présente requête.

—

**Droit:**

**1. Exonération de l'application des dispositions ordinaires du droit des OPA aux programmes de rachats d'actions**

[1] Les offres publiques d'acquisition présentées par un émetteur sur ses propres titres de participation cotés en bourse, y compris la communication de l'intention de racheter ses propres titres en bourse, constituent des offres publiques d'acquisition au sens de l'art. 2 let. e LBVM (décision de la CFB [aujourd'hui FINMA] du 4 mars 1998 dans l'affaire *Pharma Vision 2000 AG, BK Vision AG et Stillhalter Vision AG*, consid. 2). Selon l'art. 4 al. 2 OOPA, la Commission peut exonérer un offrant du respect de certaines dispositions sur les offres publiques d'acquisition lorsqu'il acquiert ses propres titres de participation. Les conditions et charges auxquelles une exonération est accordée sont fixées dans la Circulaire COPA n° 1.

[2] La procédure d'annonce est applicable aux programmes de rachat dont le volume se situe entre 2 % et 10 % du capital ou des droits de vote et qui sont conformes en tous points aux conditions et aux charges énoncées dans la Circulaire COPA n° 1 (Circulaire COPA n° 1, Cm 39). La Commission prononce une décision dans les autres cas (Circulaire COPA n° 1, Cm 40).

[3] Toute modification d'un programme de rachat, y compris le changement de son but, doit être soumise à la Commission par requête motivée. La modification peut être traitée en procédure d'annonce lorsque les conditions en sont remplies. La Commission prononce une décision dans les autres cas (Circulaire COPA n° 1, Cm 51).

—  
—



[4] En l'espèce, le programme de rachat annoncé par Logitech le 10 août 2010 portait sur un volume inférieur à 10 % du capital et des droits de vote (8.28 % ; considérant en faits B) et a été exonéré dans le cadre de la procédure d'annonce. Logitech requiert l'autorisation de modifier ce programme en augmentant le volume maximal des rachats à 14.86 % du capital et des droits de vote, à savoir 28'464'516 actions. La modification du volume du programme est justifiée par le fait que l'enveloppe de USD 250'000'000 à disposition de Logitech pour exécuter le programme de rachat représente à l'heure actuelle un volume supérieur en nombre d'actions que celui qui avait été exonéré en 2010. Cette différence est notamment due au fait que le cours de bourse de l'action Logitech a baissé depuis et qu'un nombre plus élevé d'actions peut aujourd'hui être acquis avec le montant à disposition. Le volume du programme de rachat modifié étant supérieur à 10 %, les conditions de la procédure d'annonce ne sont pas remplies en l'espèce et la Commission est appelée à prononcer une décision.

—

## 2. Volume du programme de rachat

[5] Selon les Cm 8 et 39 de la Circulaire COPA n° 1, le volume du programme de rachat ne doit pas excéder 10 % ni du capital ni des droits de vote inscrits au registre du commerce pour que le programme puisse être exonéré en procédure d'annonce. Une dérogation à la limite de 10 % est accordée par décision lorsqu'il peut être constaté que le rachat ne modifie pas significativement le contrôle sur l'offrant, ne mène pas à une réduction significative du *free float* et que les principes du droit des OPA sont respectés (voir dernièrement décision 479/01 du 24 mai 2011 dans l'affaire *shaPE Capital AG*, consid. 2 ; décision 473/01 du 24 mars 2011 dans l'affaire *GAM Holding AG*, consid. 2.1 ; décision 459/01 du 3 novembre 2010 dans l'affaire *Actelion Ltd*, consid. 2).

[6] Les actionnaires principaux de Logitech sont les suivants :

- Actions propres détenues par Logitech : 9.76 %
- Daniel Borel : 5.89 %
- The Capital Group Companies, Inc. : 5.02 %
- Axa SA : 4.87 %
- FMR LLC (« Fidelity ») : 5.13 %

[7] Au vu de la structure de l'actionnariat de Logitech, il apparaît que le volume total du programme de rachat, soit 14.86 % des droits de vote (3.97 % ont été rachetés sur la première ligne et 10.89 % le seront sur la ligne de négoce séparée dans le but de les annuler), n'entraînera pas de modification importante des rapports de contrôle sur Logitech. En effet, même si aucun des actionnaires principaux n'aliénait de titres dans le programme de rachat, la concentration des



participations qui en résulterait ne modifierait pas significativement le contrôle sur l'offrant (Circulaire COPA n° 1, cm 7).

[8] Selon le Cm 9 de la Circulaire COPA n° 1 (en relation avec les Cm 3 et 39 de ladite circulaire), le volume du programme de rachat ne doit pas excéder 20 % du *free float*, calculé au jour de la requête, ni entraîner sa réduction au dessous du minimum nécessaire à la cotation du titre (à savoir 25 % de la catégorie de titre concernée ; art. 19 al. 2 du règlement de cotation SIX) pour que le programme puisse être exonéré en procédure d'annonce. En l'espèce, le volume du programme (28'464'516 actions) représente 18.14 % du *free float* actuel et est donc en dessous de la limite de 20 % fixée par le Cm 9 de la Circulaire COPA n° 1. Le *free float*, calculé au jour de la requête, se montait à 81.89 %. Toutes choses égales par ailleurs, le *free float* peut potentiellement diminuer à environ 67 %, compte tenu du volume total du programme. Dès lors, il ne franchira à aucun moment le minimum nécessaire à la cotation du titre, de sorte que le Cm 10 de la Circulaire COPA n° 1 est également respecté.

[9] En résumé, il peut être constaté que l'augmentation du volume du programme de rachat à 28'464'516 actions, représentant 14.86 % du capital et des droits de vote, n'entraîne pas de risque d'un changement de contrôle ni de modification importante du *free float*. En outre, rien n'indique que les principes du droit des OPA ne seraient pas respectés. Une dérogation au Cm 8 de la Circulaire COPA n° 1 peut donc être accordée à Logitech, qui pourra augmenter le volume de son programme de rachat dans la mesure mentionnée ci-dessus.

[10] L'exonération d'un programme de rachat ne dispense pas l'émetteur de se conformer aux dispositions du Code des Obligations, plus particulièrement du respect de la limite maximale d'actions propres de 10 % du capital-actions que peut détenir une société anonyme fixée par l'art. 659 al. 1 CO. Le conseil d'administration est responsable du respect de cette disposition (Circulaire COPA n° 1, Cm 17 ; décision 435/02 du 24 février 2010 dans l'affaire *Transocean Ltd*, consid. 1).

—

### **3. Modification du but du programme et passage de la ligne ordinaire à la ligne séparée**

[11] Logitech requiert la possibilité de modifier son programme de rachat en passant d'un rachat sur la ligne ordinaire au prix du marché à un rachat sur une ligne de négoce séparée au prix du marché, tout en modifiant son but. Logitech explique qu'au jour de la requête, elle a acquis 7'609'412 actions dans le cadre du programme de rachat initié le 10 août 2010 sur la ligne ordinaire (soit 3.97 % du capital et des droits de vote) et qu'elle détient près de 9.76 % d'actions propres au sens de l'art. 659 CO. L'assemblée générale de Logitech a autorisé le conseil d'administration à dépasser la limite de 10 % d'actions propres de l'art. 659 CO, pour autant que les actions excédant cette limite soient rachetées sur une seconde ligne de négoce en vue d'être annulées.

—  
—  
—



[12] Logitech ne requiert pas la modification de l'affectation des actions déjà rachetées à ce jour. Celles-ci seront, conformément au but annoncé dans l'annonce du 10 août 2010, utilisées pour « *financer les plans de participation du personnel de Logitech, ainsi que de nouvelles acquisitions* ». Le changement de but concerne uniquement les actions qui seront rachetées dès la modification du programme et l'ouverture d'une ligne de négoce séparée. En l'espèce, l'assemblée générale du 7 septembre 2011 a accepté que le nombre d'actions propres détenues par Logitech dépasse la limite de 10 % du capital-actions pour autant que les actions excédant ce seuil soient rachetées en vue d'être annulées. Cette décision permet à Logitech de continuer ses rachats, compte tenu du fait que l'enveloppe de USD 250'000'000 à disposition pour le programme de rachat n'est pas encore épuisée. Les motifs à la base du changement de but sont objectivement justifiés et ne sont pas abusifs, de sorte qu'il n'y a pas lieu de s'y opposer (décision 355/02 du 17 février 2009 dans l'affaire *Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft AG*, consid. 2). Les actions achetées en vue de leur annulation doivent l'être sur une ligne de négoce séparée pour des raisons fiscales (Logitech devant retenir un impôt anticipé de 35 % sur le prix de vente). Le passage de la ligne ordinaire à la ligne séparée est donc nécessaire à la mise en œuvre du nouveau but du programme. Logitech n'a plus racheté de titres dans le cadre du programme de rachat sur la ligne ordinaire depuis le 2 septembre 2011 et elle n'opérera plus d'achats de ce genre dès lors que la ligne de négoce séparée sera ouverte. Il n'y a donc pas cumul de deux programmes de rachat. La modification du programme requise peut dès lors être approuvée.

[13] Afin de garantir que le marché soit informé en toute transparence, l'annonce relative à la modification du programme de rachat indiquera clairement le nombre d'actions rachetées à ce jour ainsi que leur affectation et précisera que les rachats seront dorénavant exclusivement effectués sur une ligne de négoce séparée ouverte auprès de SIX.

—

#### **4. Autres conditions et charges de la Circulaire COPA n° 1**

[14] Au surplus, le programme de rachat modifié respecte les conditions de la Circulaire COPA n° 1. Selon les Cm 35 à 37 Circulaire COPA n° 1, l'émetteur et la banque ou le négociant chargé de l'exécution du programme (UBS AG en l'espèce) remettent à la Commission des attestations relatives au bon déroulement du programme, au plus tard le troisième jour suivant son échéance, mais au moins une fois par année. Ces attestations ont été déposées le 20 décembre 2010. Compte tenu de la modification du programme de rachat, les attestations relatives aux rachats effectués sur la ligne ordinaire seront transmises de manière anticipée à la Commission, à savoir dans les trois jours suivant la publication de la modification du programme. Conformément à l'exonération du 6 août 2010, UBS AG confirmera à nouveau si les règles américaines sur les programmes de rachat ont été respectées pour les achats effectués sur le Nasdaq.

[15] Les charges de la Circulaire COPA n° 1 devront être en outre respectées. Notamment, les achats effectués en dehors du programme de rachat (pour un autre but) devront être déclarés conformément au Cm 12 de la Circulaire COPA n° 1.

—



## 5. Annonce de la modification du programme de rachat

[16] Conformément au Cm 51 de la Circulaire COPA n° 1, toute modification d'un programme de rachat entraîne la publication d'une annonce au sens du Cm 48. Cette annonce doit être publiée par Logitech sur son site internet, sur lequel elle doit rester disponible durant toute la durée du programme de rachat. L'annonce est communiquée le même jour à la Commission et à au moins deux des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières, au plus tard 90 minutes avant l'ouverture du négoce à la bourse laquelle les titres sont cotés.

[17] L'annonce de la modification du programme de rachat doit indiquer le dispositif de la présente décision ainsi que les indications relatives aux droits des actionnaires qualifiés de requérir la qualité de partie ou de former opposition à l'encontre de la présente décision.

[18] La version définitive de l'annonce est à transmettre à la Commission avant sa publication, en français et en allemand.

—

## 6. Publication et délai de carence

[19] La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission le jour de la publication de l'annonce de la modification du programme de rachat.

[20] Conformément au Cm 46 de la Circulaire COPA n° 1, un programme de rachat exonéré par voie de décision ne peut être lancé qu'après l'échéance d'un délai de carence de dix jours de bourse dès la publication de la décision. Cette disposition est également applicable lorsqu'un programme est modifié et qu'il est à nouveau soumis à l'examen de la Commission en application du Cm 51 de la Circulaire COPA n° 1. Logitech demande à bénéficier d'une dérogation à cette disposition afin d'être en mesure de débiter les rachats sur la ligne de négoce séparée dès la publication de la présente décision.

[21] De manière analogue au délai de carence prévu en cas d'offre publique à l'art. 14 al. 1 OOPA, le délai de carence prévu au Cm 46 de la Circulaire COPA n° 1 tend à éviter que le programme de rachat ne soit mis en œuvre et des transactions effectuées alors qu'il n'a pas été définitivement constaté que ses termes sont conformes aux dispositions du droit des OPA (décision 403/04 du 2 avril 2009 dans l'affaire *Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA*, consid. 1.1). Une dérogation au délai de carence ne serait envisageable qu'en présence d'un intérêt prépondérant de l'offrant.

[22] Dans le cas d'espèce, le programme de rachat a été annoncé en août 2010. Logitech n'a cependant procédé à des rachats sur la ligne ordinaire qu'entre le 9 août 2011 et le 2 septembre 2011. Elle n'a plus acheté d'actions depuis cette date. Le respect du délai de carence a pour effet d'obliger Logitech à attendre dix jours de bourse suivant la publication de la présente décision pour débiter ses rachats sur la seconde ligne de négoce. Cette contrainte, imposée par le respect

—  
—  
—



des voies de droit, ne paraît pas excessivement sévère pour Logitech au regard de l'usage parcimonieux que celle-ci a fait jusqu'ici du programme de rachat. Pendant le délai de carence, il ne lui est d'ailleurs pas interdit d'acquérir des titres sur la ligne de négoce ordinaire dans le cadre du programme original. Par conséquent, la requête d'une dérogation au Cm 46 de la Circulaire COPA n° 1 est rejetée.

—

## **7. Emolument**

[23] En application des art. 23 al. 5 LBVM et 69 al. 6 OOPA, en relation avec le Cm 47 de la Circulaire COPA n° 1, un émolument de CHF 20'000 est mis à charge de la requérante.

—



### **La Commission des OPA décide:**

1. La modification du programme de rachat annoncé le 10 août 2010 par Logitech International SA, à savoir la modification de son but, son exécution sur une ligne de négoce séparée et l'augmentation de son volume à hauteur de 28'464'516 actions représentant 14.86 % du capital et des droits de vote, est exonérée de l'application des dispositions ordinaires relatives aux offres publiques d'acquisition.
2. Une dérogation au Cm 8 de la Circulaire COPA n° 1 est accordée à Logitech International SA.
3. La modification du programme de rachat fera l'objet d'une annonce qui contiendra le dispositif de la présente décision ainsi que l'indication du délai et des conditions auxquelles un actionnaire minoritaire peut requérir la qualité de partie ou former opposition à l'encontre de la présente décision.
4. La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA le jour de la publication de l'annonce relative à la modification du programme de rachat.
5. La requête tendant à une dérogation au délai de carence (Cm 46 de la Circulaire COPA n° 1) est rejetée.
6. Un émolument de CHF 20'000 est mis à charge de Logitech International SA.

Le président:

Prof. Luc Thévenoz

### **Notification aux parties:**

- Logitech International S.A. (représentée par Jacques Iffland et Hélène Weidmann, Lenz & Staehelin, Genève)

### **Recours (art. 33c de la loi sur les bourses, RS 954.1)**

Un recours contre la présente décision peut être formé dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, Einsteinstrasse 2, CH-3003 Berne. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la notification de la décision par télécopie ou par courrier électronique. Le recours doit respecter les exigences des art. 33c, al. 2 LBVM et 52 PA (RS 172.021).





**Opposition (art. 58 de l'ordonnance sur les OPA, RS 954.195.1)**

Un actionnaire qui détient au minimum 2% des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée (actionnaire qualifié, art. 56 OOPA) et qui n'a pas participé à la procédure peut former opposition contre la présente décision.

L'opposition doit être déposée auprès de la Commission des OPA (Selnaustrasse 30, Case postale, CH - 8021 Zurich, [counsel@takeover.ch](mailto:counsel@takeover.ch), téléfax : + 41 58 499 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication de la décision. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication de la décision.

L'opposition doit comporter une conclusion, une motivation sommaire et la preuve de la participation de son auteur conformément à l'art. 56 OOPA.

—