



Décision 562/02

du 3 juillet 2014

Offres publiques d'acquisition de **Tamedia AG** et de **Swisscom AG** aux actionnaires de **PubliGroupe SA** – Prospectus de l'offre de Swisscom AG

Faits:

A.

Tamedia AG (**Tamedia**) a publié le 17 avril 2014 dans les médias électroniques l'annonce préalable d'une offre publique d'acquisition portant sur toutes les actions détenues par le public de PubliGroupe SA (**PubliGroupe** ou **société visée**). La publication du prospectus de son offre est intervenue le 27 mai 2014 dans les médias électroniques et le 2 juin 2014 dans les journaux dans une version complétée. Le prix de l'offre s'élève à CHF 190.00 par action PubliGroupe.

B.

Swisscom AG (**Swisscom**) a publié le 16 mai 2014 dans les médias électroniques l'annonce préalable d'une offre publique d'acquisition portant sur toutes les actions PubliGroupe détenues par le public pour un prix de CHF 200.00 par action PubliGroupe. Selon son annonce préalable, les participations de PubliGroupe dans les sociétés LTV Pages Jaunes SA, Zurich, Swisscom Directories SA, Berne et local.ch SA, Berne représentent l'objet principal de l'offre de Swisscom.

B.

Le 27 mai 2014, Swisscom et Tamedia ont conclu un accord, documenté par un term sheet (**Term Sheet**), selon lequel elles s'entendaient pour développer ensemble leurs activités d'annuaire local en ligne par le biais d'une future filiale commune (NewCo), dont Swisscom détiendrait 69%, tandis que Tamedia y participerait à hauteur de 31%. En conséquence, Tamedia renonçait à augmenter le prix de CHF 190.00 de son offre publique et annonçait qu'elle apporterait à Swisscom les actions PubliGroupe qu'elle détient au cas où l'offre de Swisscom aboutirait. Cet accord a fait l'objet d'un communiqué de presse du 28 mai 2014 et devrait être finalisé d'ici à la fin du mois de juillet 2014 au plus tard.

C.

Le 11 juin 2014, la Commission des OPA a rendu sa décision 562/01 sur le prospectus de l'offre de Tamedia et sur le calendrier des offres de Tamedia et Swisscom. En particulier, cette décision constate que la condition relative à la bonne exécution de la vente du segment Media Sales de la société visée n'est pas admissible et doit être supprimée (décision 562/01 du 11 juin 2014 dans la même affaire, considérant 6.4 et point 1.b) du dispositif). Tamedia a recouru le 13 juin 2014 à la FINMA contre ce point du dispositif et publié le 16 juin 2014 le prospectus modifié de son offre.



D.

Le 17 juin 2014, Swisscom et PubliGroupe ont annoncé s'être entendues pour que Swisscom relève le prix de son offre à CHF 214.00 par action PubliGroupe. Le conseil d'administration de PubliGroupe s'est engagé à recommander à ses actionnaires d'accepter l'offre à ce prix. Swisscom s'est en outre entendue avec trois actionnaires importants de PubliGroupe (détenant respectivement 11,37%, 12,87% et 1,04% de PubliGroupe) qui se sont engagés à accepter l'offre augmentée de Swisscom et à lui apporter leurs actions, sous réserve d'une offre supérieure.

E.

Le 21 juin 2014, l'organe de contrôle de l'offre de Swisscom, PricewaterhouseCoopers AG (**PwC**), a transmis à la Commission des OPA un rapport d'évaluation daté du 20 juin 2014. Dans ce rapport, PwC se fonde sur le Term Sheet pour évaluer les prestations réciproques résultant de l'accord conclu entre Swisscom et Tamedia le 27 mai 2014 (voir état de fait, lettre B). PwC conclut que la valeur nette de ces prestations ne représente pas une prestation supplémentaire en faveur de Tamedia de sorte que cet accord n'entraîne pas de conséquences sur le prix de l'offre de Swisscom au titre de la Best Price Rule (art. 10 OOPA).

F.

Le 23 juin 2014, Swisscom a publié le prospectus de son offre dans les médias électroniques et dans les journaux. Elle augmente le prix de son offre à CHF 214.00 par action PubliGroupe.

G.

Par communiqué de presse du 1^{er} juillet 2014, PubliGroupe a annoncé avoir exécuté la vente de son segment Media Sales le 30 juin 2014.

H.

La Commission a procédé à l'examen subséquent (art. 60 OOPA) des documents de l'offre de Swisscom. Toutes les parties ont pris position à propos du prospectus de Swisscom et du rapport d'évaluation de PwC.

I.

Une délégation formée de Luc Thévenoz (président), Henry Peter et Thomas Rufer a été constituée pour se prononcer.

—



Droit:

1. Annonce préalable

[1] L'annonce préalable publiée le 16 mai 2014 contient les indications exigées à l'art. 5 al. 2 OOPA. Sa publication dans les journaux est intervenue le 20 mai 2014, en accord avec l'art. 6a al. 1 OOPA. L'annonce préalable déploie donc les effets prescrits à l'art. 7 OOPA dès le 16 mai 2014, conformément à l'art. 8 al. 2 OOPA.

—

2. Objet de l'offre

[2] L'offre porte sur toutes les actions PubliGroupe en mains du public émises jusqu'à la fin du délai supplémentaire. Il n'existe pas d'instruments financiers portant sur les actions PubliGroupe. Les exigences de l'art. 9 al. 2 OOPA sont ainsi respectées.

—

3. Action de concert dans le cadre de l'offre

3.1 En général

[3] L'art. 10 al. 1 et 2 OBVM-FINMA s'applique par analogie à quiconque, dans le cadre d'une offre, agit de concert ou forme un groupe organisé avec l'offrant (art. 11 al. 1 OOPA).

[4] L'art. 12 OOPA énumère les règles que les personnes qui coopèrent avec l'offrant au sens de l'art. 11 OOPA doivent respecter. L'organe de contrôle vérifie le respect de ces règles ; il dispose d'une liste complète des sociétés contrôlées par l'offrant (voir notamment décision 562/01 du 11 juin 2014 dans l'affaire *PubliGroupe SA*, consid. 3.1). L'offrant doit, conformément à l'art. 19 al. 1 lit. d OOPA, publier des indications sur les personnes agissant de concert avec lui.

[5] La section 3.3 du prospectus de Swisscom énonce les personnes agissant de concert avec Swisscom. Selon cette section, toutes les sociétés contrôlées de manière directe ou indirecte par Swisscom sont des personnes agissant de concert avec elle dans le cadre de cette offre. Depuis l'accord intervenu le 27 mai 2014, Tamedia, les membres de la famille fondatrice de Tamedia, toutes les sociétés contrôlées par ces personnes, de même que toutes les sociétés contrôlées par Tamedia agissent de concert avec Swisscom. Le 16 juin 2014, PubliGroupe et Swisscom ont conclu une convention concernant le soutien de l'offre de Swisscom par le conseil d'administration de PubliGroupe. Ainsi, PubliGroupe et toutes les sociétés contrôlées par PubliGroupe agissent également de concert avec Swisscom depuis la signature de cette convention.



[6] Les indications à cet égard qui figurent dans le prospectus de Swisscom sont donc correctes.

3.2 Position de la Confédération en tant qu'actionnaire de Swisscom

[7] Conformément à l'art. 6 de la loi fédérale sur l'entreprise de télécommunication (LET) du 30 avril 1997 (RS 784.11), la Confédération suisse est actionnaire de Swisscom et doit en détenir la majorité du capital et des voix. Au 31 décembre 2013, la Confédération détenait 51.2 % des voix (56.8 % le 31 décembre 2012 ; cf. Rapport annuel 2013 de Swisscom).

[8] Selon l'art. 10 al. 2 lit. c OBVM-FINMA, il y a action de concert lorsque des personnes physiques ou morales forment un groupe de société ou d'entreprises dominé grâce à la détention de la majorité du capital ou des droits de vote, ou d'une autre manière (art. 10 al. 2 lit. c OBVM-FINMA). Les actionnaires qui dominent l'offrante (intégralement ou à plus de 50 %) agissent de concert avec elle au sens de l'art. 11 OOPA (voir récemment décision 542/01 du 31 juillet 2013 dans l'affaire *SES Holding SA*, consid. 2.1 ; décision 474/03 du 21 avril 2011 dans l'affaire *BKW FMB Energie AG*, consid. 1).

[9] Swisscom étant détenue à 51.2 % par la Confédération suisse, les conditions de l'art. 10 al. 2 lit. c OBVM-FINMA sont formellement remplies. L'art. 11 al. 1 OOPA renvoyant « par analogie » à l'art. 10 OBVM-FINMA, la Confédération devrait être considérée comme agissant de concert avec Swisscom dans le cadre de l'offre de cette dernière. Toutefois, ce principe n'est pas absolu; la pratique de la COPA relative à l'action de concert de collectivités publiques avec des tiers est en effet plus nuancée.

3.2.1 Evolution de la pratique relative aux collectivités publiques

[10] Déjà dans d'anciennes recommandations, la Commission des OPA avait dérogé (*ausnahmsweise*) à ce principe en estimant que des Etats étrangers (l'Allemagne et le Liechtenstein) n'agissaient pas de concert avec l'offrant bien que les Etats en question en aient détenu l'entier ou la majorité du capital et des droits de vote (recommandation 023/01 du 15 janvier 1999 dans l'affaire *Danzas Holding AG*, consid. 3.2 ; recommandation 301/03 du 4 janvier 2007 dans l'affaire *Bank Linth*, consid. 6.2.2.). Il faut néanmoins préciser que dans chacune de ces deux offres, l'Etat contrôlant l'offrant s'était formellement engagé à respecter d'un point de vue matériel les obligations liées à l'action de concert (acquisition préalable, Best Price Rule) en fournissant à cet effet à la Commission une attestation de respect de ces règles.

[11] Dans l'affaire *BKW FMB Energie AG*, la Commission a nuancé cette pratique à l'occasion d'une offre visant une entreprise de production et de distribution d'énergie contrôlée par le canton de Berne à hauteur de 52.54 % du capital et des droits de vote. Dans cette décision, la Commission n'a pas étendu aux corporations et établissements de droit public suisses sa pratique relative aux Etats étrangers. Elle a considéré que les obligations qui découlaient pour le



canton de Berne de son action de concert avec l'offrant étaient proportionnées au but poursuivi. La pratique antérieure relative aux Etats étrangers n'en perdait pas pour autant sa portée : cette question fut expressément laissée ouverte (décision 474/03 du 21 avril 2011 dans l'affaire *BKW FMB Energie AG*, consid. 1).

[12] La décision rendue deux ans plus tard à propos de l'offre de SES Holding SA sur la Società Elettrica Sopracenerina SA retint là encore que le canton du Tessin et un certain nombre de communes tessinoises agissaient de concert avec l'offrante en raison de la détention (indirecte) de 99.5 % des actions de celui-ci (décision 542/01 du 31 juillet 2013 dans l'affaire *SES Holding SA*, consid. 2.1). Pour parvenir à cette conclusion, l'absence de soutien actif à l'offre par le canton du Tessin ne fut pas jugée déterminante. En revanche, cette décision s'appuyait sur une série d'interventions ou moyens de contrôle du canton du Tessin sur l'offrant pour admettre que ces entités agissaient de concert.

[13] Ainsi, pour la notion d'action de concert dans le cadre d'une offre (art. 11 al. 1 OOPA), la pratique de la Commission semble jusqu'ici distinguer entre les Etats étrangers d'une part et les cantons et communes suisses de l'autre. Cette différence de traitement entre collectivités publiques n'est pas clairement justifiée dans les décisions précitées. La Commission des OPA entend poser un cadre général pour apprécier l'action de concert des collectivités publiques suisse ou étrangères dans le but d'offrir une meilleure prévisibilité. Cette clarification porte sur les conditions dans lesquelles le renvoi « par analogie » de l'art. 11 al. 1 OOPA à l'art. 10, al. 1 et 2, OBVM-FINMA justifie qu'une collectivité publique soit considérée comme agissant de concert « dans le cadre d'une offre » avec une société dans laquelle elle détient au moins 50% des droits de vote ou du capital.

[14] En raison de la nature et des finalités politiques des collectivités publiques suisses ou étrangère, la détention de la majorité du capital ou des droits de vote de l'offrant ne suffit pas à admettre que la collectivité publique forme un groupe ou agit de concert avec l'offrant « dans le cadre d'une offre ». Il n'est pas rare en effet que des entités publiques détiennent l'entier ou la majorité des actions d'une société cotée de par la loi, sans pour autant faire usage du contrôle que ces actions confèrent. Dans de telles situations, il n'est pas justifié de soumettre la collectivité publique (et les institutions et établissements qui en dépendent) aux obligations de l'art. 12 OOPA. C'est pourquoi une collectivité publique ne sera considérée comme agissant de concert avec l'offrant dans le cadre de l'offre qu'à la condition additionnelle qu'elle intervienne effectivement dans la prise de contrôle de la société visée ou dans les décisions qui l'ont précédée, ou encore que d'une manière générale elle intervienne régulièrement dans les décisions stratégiques de nature ou d'importance comparables prises par l'offrant. Cette condition s'examinera au cas par cas sur la base d'un faisceau d'indices.

[15] Ces indices sont notamment la composition du conseil d'administration de l'offrant, le nombre et l'identité des administrateurs nommés par la collectivité publique et l'étroitesse de leurs liens avec la collectivité publique qui les nomme, le niveau et l'intensité de l'intervention de la collectivité publique dans les affaires de l'offrant, l'existence d'une garan-



tie étatique de droit ou de fait en faveur de l'offrant, la mise à disposition de fonds en faveur de l'offrant, l'attribution du bénéfice net de l'offrant à la collectivité. L'examen prendra en considération la loi par laquelle la collectivité publique crée et règle l'offrant ainsi que la pratique des relations entre celui-ci et celle-là.

3.2.2 Au cas d'espèce

[16] La LET fixe les règles applicables à Swisscom. L'art. 6 de cette loi règle les rapports et le statut de la Confédération en relation avec Swisscom. L'art. 6 al. 1 LET précise à cet égard que la Confédération est actionnaire [de Swisscom] et doit détenir la majorité du capital et des voix ; sa participation s'élevait à 51.2 % au 31 décembre 2013 selon le prospectus de Swisscom (section 3.2). Par ailleurs, le Conseil fédéral définit tous les quatre ans les objectifs de la Confédération en tant qu'actionnaire majoritaire (art. 6 al. 3 LET). Bien que la loi ne le prévoie pas expressément, la Confédération est représentée par un seul membre alors que le conseil d'administration de Swisscom compte huit membres. Le prospectus précise que la tâche du représentant de la Confédération (qui est un ancien secrétaire général du DETEC) est d'examiner le respect des objectifs stratégiques de la Confédération. La Confédération exerce ses droits de vote lors de l'assemblée générale. Pour le reste, il convient d'admettre que la Confédération n'exerce aucune influence sur Swisscom et en particulier dans sa gestion, et notamment dans la décision de procéder à l'offre sur ledit groupe. En particulier la Confédération n'exerce pas ses droits de vote afin d'influencer de manière directe ou indirecte des affaires particulières (prospectus de Swisscom, section 3.3).

[17] Compte tenu de l'ensemble de ces indices, il convient de considérer que la Confédération, bien qu'elle détienne la majorité du capital de l'offrant, n'est pas intervenue dans la décision de Swisscom de lancer une offre sur PubliGroupe et n'intervient pas dans les décisions stratégiques de Swisscom de cette nature et de cette importance. Pour cette raison, elle n'agit pas de concert avec Swisscom.

3.3 Conclusion

[18] La section 3.3. du prospectus de Swisscom relative aux personnes agissant de concert avec Swisscom est conforme aux dispositions légales en la matière.
—

4. Effets dilutifs et prix offert

[19] Dans son prospectus, Swisscom indique que le prix offert de CHF 214 par action PubliGroupe « sera réduit du montant brut d'éventuelles distributions (ouvertes ou dissimulées, telles que ... [l'] aliénation de valeurs patrimoniales en-dessous de leur valeur réelle à des personnes proches)... ».



[20] La Commission a déjà eu l'occasion de constater que l'aliénation de valeurs patrimoniales par la société visée n'est pas un événement dilutif permettant la réduction du prix de l'offre. De telles aliénations ne diluent pas les droits des actionnaires mais affectent la substance même de la société visée. Elles peuvent faire l'objet d'une condition dans la mesure où la perte de substance atteint un certain seuil de matérialité (décision 467/01 du 28 janvier 2011 dans l'affaire *Feintool International Holding AG*, consid. 4).

[21] De telles réductions de prix ne sont pas compatibles avec les exigences du droit des OPA et ne peuvent être contenues dans le prospectus. Il appartiendra donc à Swisscom de supprimer ce point du prospectus.

—

5. Respect des règles sur le prix minimum

[22] L'offre porte sur des titres de participations dont l'acquisition permettrait à l'offrant de franchir le seuil imposant une offre obligatoire (offre de prise de contrôle), raison pour laquelle le prix de l'offre doit respecter les dispositions relatives aux offres obligatoires (art. 9 al. 6 OOPA).

[23] L'art. 32 al. 4 LBVM dispose que le prix offert doit être au moins égal au plus élevé des montants suivants : a) le cours de bourse ; ou b) le prix le plus élevé payé par l'offrant et les personnes agissant de concert avec lui pour des titres de la société visée dans les douze derniers mois (**prix de l'acquisition préalable**).

5.1 Cours de bourse

[24] Durant chacun des douze mois complets précédant la publication de l'annonce préalable de Tamedia, la médiane mensuelle du volume quotidien des transactions en bourse sur les actions PubliGroupe a été supérieure à 0.04 % de la fraction librement négociable du titre de participation (free float). Conformément à la Circulaire COPA n° 2 du 26 février 2010, il convient donc de considérer que le négoce des actions de PubliGroupe est liquide au sens du droit des OPA.

[25] Selon l'art. 48 al. 3 OOPA, lorsque les dispositions relatives au prix minimum sont applicables aux offres concurrentes, le cours de bourse au sens de l'art. 32 al. 4 LBVM correspond au cours moyen des transactions en bourse des 60 jours de bourse précédant la publication de l'offre initiale ou de l'annonce préalable de l'offre initiale, calculé en fonction de la pondération des volumes (Volume-Weighted Average Price, **VWAP**).

[26] Selon les informations publiées par SIX, le VWAP des actions PubliGroupe durant les 60 jours de bourse précédant la publication de l'annonce préalable de Tamedia s'élevait à CHF 123.41. Le prix de l'offre de Swisscom (CHF 214.00) est donc supérieur au cours de bourse.



5.2 Prix de l'acquisition préalable

[27] L'art. 41 al. 1 OBVM-FINMA dispose que le prix de l'acquisition préalable correspond au prix le plus élevé payé par l'acquéreur pour des titres de participations de la société visée pendant les douze mois précédant la publication de l'offre ou de l'annonce préalable.

[28] Ainsi que le confirme l'organe de contrôle, l'offrant et les sociétés qu'il contrôle directement ou indirectement n'ont pas acquis d'action PubliGroupe pendant les douze mois précédant la publication de l'annonce préalable de son offre. C'est également le cas du groupe Tamedia depuis qu'il agit de concert avec Swisscom (soit depuis le 27 mai 2014) et du groupe PubliGroupe depuis qu'il agit de concert avec Swisscom (soit depuis le 16 juin 2014).

5.3 Conclusion

[29] Le prix de l'offre de CHF 214.00 net par action PubliGroupe est conforme aux exigences de l'art. 32 al. 4 LBVM.

—

6. Best Price Rule

[30] Selon l'art. 10 al. 1 OOPA, si l'offrant (ou une personne agissant de concert avec l'offrant, art. 12 al. 1 let. b OOPA) acquiert des titres de participation de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre entre la publication de l'offre et pendant les six mois suivant l'échéance du délai supplémentaire, ce prix doit être étendu à tous les destinataires de l'offre (**Best Price Rule**). Cette règle est également applicable à l'acquisition d'instruments financiers (art. 10 al. 2 OOPA).

[31] L'organe de contrôle vérifie et atteste le respect de cette règle pendant la durée de l'offre (art. 28 al. 1 lit. d OOPA) et, s'il a des raisons de penser que des violations de la LBVM, des ordonnances ou des décisions de la Commission relatives à l'offre sont intervenues après la publication d'une offre, le signale sans délai à la Commission et lui adresse un rapport spécial (art. 29 al. 2 OOPA). Il établit un premier rapport intermédiaire après l'exécution de l'offre, puis un rapport final au terme de la *Best Price Period* (voir les Normes d'audit suisse: Contrôle des offres publiques d'acquisition (**NAS 880**), N 103 et 104).

6.1 Effets de l'accord entre Swisscom et Tamedia

[32] Swisscom et Tamedia ont conclu un Term Sheet le 27 mai 2014 dans le cadre duquel elles s'entendent pour créer une filiale commune, s'en répartir le capital conformément à la valeur de leurs apports en nature, et régler les rapports entre leurs offres respectives sur PubliGroupe (voir état de fait, lettre E). Comme Swisscom s'engage à racheter au prix de l'offre les actions PubliGroupe détenues par Tamedia, il se pose la question de savoir si le Term Sheet procure (sur une base nette) d'autres avantages à Tamedia qui devraient être pris en consi-



dération du point de vue du principe d'égalité de traitement (art. 1 LBVM et art. 1 OOPA), et plus particulièrement de la Best Price Rule.

[33] Pour y répondre, la valeur des prestations et contreprestations découlant du Term Sheet doit être déterminée ; la procédure applicable est celle de l'art. 41 al. 4 OBVM-FINMA par analogie (en ce sens, recommandation 294/01 du 26 octobre 2006 dans l'affaire *SIG Holding AG*, consid. 3.5.2.). Dans ce contexte, l'organe de contrôle est libre de choisir la méthode d'évaluation qu'il entend (décision 410/05 du 13 décembre 2012 dans l'affaire *Quadrant AG*, consid. 3).

[34] Le Term Sheet a été conclu avant la publication du prospectus de Swisscom. Ses termes devront cependant être concrétisés par des contrats définitifs d'ici la fin du mois de juillet 2014 (voir état de fait, lettre E). Dans le cadre du contrôle de la conformité du prospectus avec les dispositions du droit des OPA, et en particulier avec les dispositions relatives à la Best Price Rule, l'organe de contrôle de Swisscom a pris l'initiative d'évaluer les prestations découlant de cet accord (voir état de fait, lettre E).

[35] Le rapport de PwC évalue la valeur des participations apportées par Swisscom et par Tamedia à la société de joint venture (NewCo) et la valeur des autres prestations prévues par le Term Sheet. En particulier, cette évaluation inclut la valeur des options put et call que les parties se sont concédées réciproquement. En considérant la valeur nette de toutes ces prestations, l'organe de contrôle estime que les prestations fournies par Tamedia sont légèrement supérieures à la valeur de la participation de 31 % que Tamedia obtient dans NewCo.

[36] Le résultat de l'évaluation de l'organe de contrôle n'est pas critiqué par les parties. La Commission a examiné le rapport d'évaluation puis l'a fait compléter et corriger par l'organe de contrôle dans la mesure nécessaire. Le rapport est désormais transparent, plausible et vérifiable. Il en résulte que l'accord conclu le 27 mai 2014 entre Swisscom et Tamedia n'a pas d'effet sur le prix de l'offre au regard de la Best Price Rule (art. 10 OOPA).

[37] Dans son rapport intermédiaire ou final, l'organe de contrôle de Swisscom devra vérifier que les contrats définitifs conclus entre Swisscom et Tamedia correspondent effectivement au Term Sheet et ne remettent pas en cause le rapport d'évaluation.

6.2 Conclusion

[38] L'organe de contrôle a confirmé tant dans son rapport sur le prospectus de Swisscom que dans son rapport d'évaluation du 20 juin 2014 le respect des dispositions relatives à la Best Price Rule jusqu'au 19 juin 2014 (voir prospectus de l'offre, section 6).

—



7. Conditions

[39] Selon l'art. 7 al. 1 OOPA, l'offrant doit publier un prospectus d'offre respectant les termes de l'annonce préalable. Les conditions contenues dans le prospectus faisaient partie intégrante de l'annonce préalable.

7.1 Condition g) – Vente d'un segment de la société visée

[40] L'offre de Swisscom est soumise à la condition suivante : « la vente du segment Media Sales du Groupe PubliGroupe, telle qu'annoncée par PubliGroupe dans sa communication ad-hoc du 2 avril 2014, a été exécutée aux conditions annoncées par le conseil d'administration ».

[41] Une condition presque identique s'appliquait à l'offre publiée par Tamedia. Elle a été considérée comme inadmissible par la Commission qui en a ordonné sa suppression (décision 562/01 du 11 juin 2014 dans la même affaire, considérant 6.4). Ce point de la décision a fait l'objet d'un recours à la FINMA. Suite à l'exécution de la vente du segment Media Sales le 30 juin 2014 aux conditions initialement annoncées et à la confirmation de Tamedia que cette condition était bien remplie, la FINMA a, par décision du 3 juillet 2014, déclaré le recours de Tamedia sans objet sur ce point.

[42] Pour les motifs qu'elle a exposés dans sa précédente décision, la Commission reste d'avis qu'une telle condition n'est pas admissible faute d'intérêt justifié de l'offrant (art. 13 al. 1 OOPA).

[43] La transaction qui fait l'objet de la condition examinée a été exécutée le 30 juin 2014 dans les conditions prévues. Le 3 juillet 2014, Swisscom a confirmé à la Commission qu'elle considère désormais que la condition g) est réalisée et qu'elle l'annoncera lors de la publication du résultat intermédiaire (art. 13 al. 5 OOPA).

[44] Dans l'intérêt de la transparence pour les destinataires de l'offre, et dans la mesure où Swisscom doit de toute façon publier une correction de son prospectus (considérant 4), la condition g) devra donc être supprimée du prospectus de Swisscom.

7.2 Condition j)

[45] La condition j) du prospectus de Swisscom est formulée comme suit : « PubliGroupe ainsi que ses filiales directes et indirectes ne se sont [pas] engagées à vendre, ou à disposer d'une quelconque manière, certaines ou toutes les participations désignées plus bas en tant qu'objet principal ».



[46] Constituent les objets principaux de l'offre selon la section 2.8 du prospectus de Swisscom, les participations de PubliGroupe dans les sociétés LTV Pages Jaunes SA, Swisscom Directories SA, et local.ch SA.

[47] Cette condition est admissible jusqu'à l'exécution de l'offre dans la mesure où l'objet principal est clairement défini (voir l'art. 36 al. 2 lit. c OBVM-FINMA en matière d'offre obligatoire, de même que décision 540/01 du 25 juillet 2014 dans l'affaire *Schmolz + Bickenbach AG*, consid. 7.1 ; recommandation 107/01 DU 16 juillet 2001 dans l'affaire *Baumgartner Holding SA*, consid. 3.2 b).

7.3 Durée de validité des conditions a), b), c), d), e), f), h), i), j) et k)

[48] Conformément à la pratique de la Commission des OPA, les conditions a) et b) sont admissibles jusqu'à la fin du délai de l'offre (décision 550/04 du 13 janvier 2014 dans l'affaire *Victoria-Jungfrau Collection AG*, consid. 9.1 et 9.2). Les conditions c), d), e), f), h), i), j) et k) sont admissibles jusqu'à l'exécution de l'offre (voir pour la condition c) la décision 548/01 du 2 octobre 2013 dans l'affaire *Acino Holding AG*, consid. 6.2 ; pour la condition d) la décision 550/04 du 13 janvier 2014 dans l'affaire *Victoria-Jungfrau Collection AG*, consid. 9.2 ; pour la condition f) la décision 450/01 du 20 août 2010 dans l'affaire *Day Software Holding AG*, consid. 6.6 ; pour les conditions e), h) et i) la décision 550/01 du 7 novembre 2013 dans l'affaire *Victoria-Jungfrau Collection AG*, consid. 7.2 ; pour la condition j) la pour la condition k) la décision 556/02 du 24 février 2014 dans l'affaire *Walter Meier AG/WM Technologies AG*, consid. 7.2).

8. Publication

[49] La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission après notification aux parties.

9. Emolument

[50] L'art. 69 al. 2 OOPA dispose que l'émolument est calculé proportionnellement à la valeur de la transaction. Par conséquent, sont compris pour ce calcul tous les titres visés par l'offre de même que les titres acquis dans les douze mois précédant la publication de l'offre (décision 569/01 du 24 juin 2014 dans l'affaire *Pretium AG*, consid. 11).

[51] L'offre de Swisscom porte sur 2'211'455 actions PubliGroupe au prix de CHF 214.00 par action PubliGroupe. Swisscom n'a pas acquis d'actions PubliGroupe dans les douze mois précédant la publication de son offre. La valeur de la transaction s'élève donc à CHF 473'251'370. L'émolument selon l'art. 69 al. 2 OOPA s'élève à CHF 169'650.



La Commission des OPA décide:

1. L'offre de Swisscom AG est conforme aux dispositions légales en matière d'offres publiques d'acquisition, à la condition que Swisscom AG corrige le prospectus de son offre comme suit :
 - a) Dans le cadre du prix offert, la référence à l'« aliénation de valeurs patrimoniales en-dessous de leur valeur réelle à des personnes proches » est supprimée ;
 - b) La condition g) est supprimée à la section 2.7 du prospectus.
2. Swisscom AG communiquera ces corrections en se référant à la présente décision sous la forme d'un complément au prospectus à publier simultanément dans les médias électroniques et dans les journaux d'ici au 7 juillet 2014 avant l'ouverture du négoce.
3. L'organe de contrôle vérifiera les corrections du prospectus de l'offre et fera parvenir à la Commission un nouveau rapport avant le début de la période d'offre.
4. L'organe de contrôle vérifiera que les contrats définitifs conclus entre Swisscom et Tamedia sont conformes au Term Sheet du 27 mai 2014 dans le cadre de son rapport intermédiaire ou final.
5. Les autres conclusions des parties sont rejetées.
6. La présente décision sera publiée sur le site de la Commission des OPA après sa notification aux parties.
7. L'émolument à charge de Swisscom AG est fixé à CHF 169'650.

Le président:

Prof. Luc Thévenoz
—

Notification aux parties :

- Swisscom AG (représentée par Matthias Courvoisier et Urs Schenker, Baker & McKenzie Zurich)
- Tamedia AG (représentée par Urs Gnos et Lucas Hänni, Walder Wyss Ltd., Zurich)
- Publigroupe SA (représentée par Rudolf Tschäni et Tino Gaberthüel, Lenz & Staehelin, Zurich)



Communication :

- PricewaterhouseCoopers AG en tant qu'organe de contrôle de l'offre de Swisscom AG
- Ernst & Young AG en tant qu'organe de contrôle de l'offre de Tamedia AG

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, Laupenstrasse 27, 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).

—