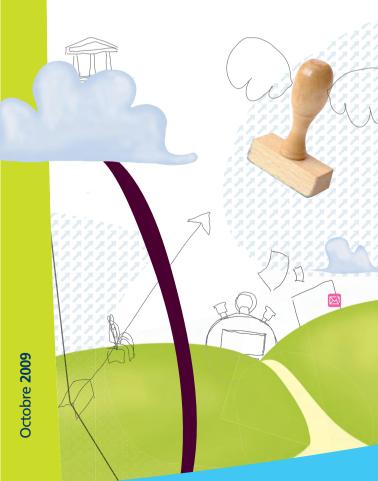


Les OPA

- Les principaux acteurs d'une offre publique
- Les différentes offres publiques
- Le déroulement d'une offre
- Questions pratiques



Les OPA

Cette fiche vous informe sur les différentes offres publiques et sur les principaux acteurs qui interviennent lors de ces opérations.

Elle vous explique également le déroulement d'une offre, les contrôles effectués par l'Autorité des marchés financiers, le contenu de la note d'information et vous indique comment vous procurer les documents d'information mis à votre disposition.

Sommaire

- Les principaux acteurs d'une offre publique
- p. 3

p. 4-8

- Les différentes offres publiques
 L'offre publique d'achat ou d'échange
 (OPA ou OPE)
 L'offre publique obligataire
 L'offre publique de retrait (OPR)
 Le retrait obligatoire
- Le déroulement d'une offre p.9-12 Le dépôt du projet d'offre L'examen de conformité de l'offre par l'Autorité des marchés financiers Le calendrier de l'offre
- Questions pratiques

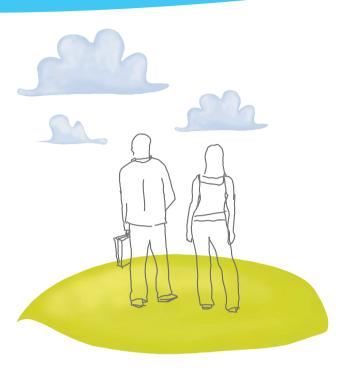
 Comment savoir qu'une offre publique
 est lancée sur les titres que vous détenez?

 Comment obtenir les informations relatives

 à une offre publique?

 Quels sont les points clés de la note

 d'information?



Les principaux acteurs d'une offre publique

- L'initiateur d'une offre publique est la personne qui lance une offre sur une société.
- La société visée (ou société «cible») est la société cotée dont les titres font l'objet de l'offre.
- L'Autorité des marchés financiers contrôle le bon déroulement des offres publiques et l'information délivrée aux actionnaires. Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne, l'AMF veille, en particulier, au respect des intérêts des actionnaires minoritaires.



Les différentes offres publiques

Une offre publique constitue un moyen soit de prendre le contrôle du capital d'une société cotée (procédure dite « normale »), soit de renforcer une participation dans une société cotée déjà contrôlée (procédure dite « simplifiée »). Il y a prise de contrôle dès lors que l'initiateur de l'offre acquiert la majorité du capital ou des droits de vote d'une société cotée.

- Une offre publique peut être lancée volontairement par l'initiateur (offre volontaire). Elle peut aussi s'imposer de droit (offre obligatoire), notamment lorsque:
 - l'initiateur franchit le seuil de détention du tiers du capital ou des droits de vote;
 - l'initiateur détient déjà entre le tiers et la moitié du capital, et augmente sa participation de plus de 2% en moins d'un an.

Le prix proposé lors d'une offre obligatoire doit être au moins égal au prix le plus élevé payé par l'initiateur au cours des douze derniers mois. L'AMF peut néanmoins demander ou autoriser une modification du prix dans certains cas.

 Une offre publique peut être «amicale» ou «hostile». Ainsi, on parle d'offre amicale lorsque le conseil d'administration de la société cible est favorable à l'offre, et d'offre hostile dans le cas contraire.

L'offre publique d'achat ou d'échange (OPA ou OPE)

Une offre publique est une opération par laquelle une personne annonce publiquement aux actionnaires d'une société cotée (la société visée) qu'elle s'engage irrévocablement à acquérir leurs titres. L'acquisition des titres peut être proposée contre une somme en espèces: il s'agit d'une OPA (offre publique d'acquisition). L'acquisition des titres peut être proposée contre d'autres titres, émis ou à émettre: il s'agit alors d'une OPE (offre publique d'échange). Il peut arriver qu'une offre publique soit «mixte»: le règlement s'effectuera alors en partie en titres et en partie en numéraire.

Une offre publique peut également être alternative lorsque l'initiateur laisse le choix à l'actionnaire de la société visée de recevoir, en échange de ses titres, un règlement en numéraire, en titres ou les deux.

La procédure d'achat ou d'échange se déroule selon des conditions strictes et sous certains délais.

L'offre publique obligataire

Des offres publiques d'achat ou d'échange portant sur des titres de créance, des obligations par exemple, peuvent également être réalisées, selon une procédure simplifiée.



A savoir

de la société cible a le choix d'apporter ou non ses titres à l'initiateur de l'offre. Il n'y est pas contraint.

L'offre publique de retrait (OPR)

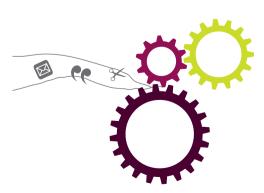
Une offre publique de retrait est une opération par laquelle un ou plusieurs actionnaires, détenant plus de 95% des droits de vote d'une société cotée, font connaître publiquement leur intention d'acheter le solde des titres qu'ils ne détiennent pas. Dans ce cas, l'actionnaire minoritaire a le choix d'apporter ses titres à l'actionnaire majoritaire. Il n'y est pas obligé.

Symétriquement, un actionnaire minoritaire peut demander à l'AMF de requérir le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait par l'actionnaire majoritaire si celui-ci détient au moins 95% des droits de vote de la société.

Le retrait obligatoire

A l'issue de toute offre publique (OPA, OPE, OPR, etc.), une procédure de retrait obligatoire peut être demandée par l'actionnaire majoritaire si les titres non apportés à l'offre représentent moins de 5% du capital et des droits de vote. Les titres des actionnaires minoritaires sont alors cédés de plein droit à l'actionnaire majoritaire moyennant une indemnisation.

Avant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire (1), un expert indépendant est désigné par la société visée. Cet expert porte une appréciation sur le prix proposé et les conditions du retrait obligatoire.



(1) Sauf si celui-ci intervient à la suite d'une offre relevant de la procédure normale libellée en numéraire.

Pour en savoir



Le rôle de l'expert indépendant Dans le cadre d'une offre publique. l'expert indépendant est une personne désignée par la société visée lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêt au sein de son conseil d'administration, de nature à nuire à l'objectivité de l'avis que ce dernier doit rendre sur l'intérêt et les conséquences de l'offre pour la société visée et ses actionnaires. Son expertise peut s'avérer également nécessaire lorsque l'offre est susceptible de remettre en cause l'égalité de traitement entre actionnaires

L'expert indépendant se prononce sur les conditions financières de l'offre et établit un rapport qui est intégralement publié et dont la conclusion prend la forme d'une « attestation d'équité ». Dans certains cas, la désignation d'un expert est obligatoire (contrôle par l'initiateur, retrait obligatoire, etc.).

L'initiateur de l'offre peut aussi désigner un expert indépendant à titre volontaire



A savoir

Que se passe-t-il en cas de rumeurs d'offre publique?

L'Autorité des marchés financiers veille à ce qu'une information complète et de qualité soit délivrée au marché. Depuis septembre 2006, afin d'éviter que le marché ne soit perturbé par des rumeurs d'offres publiques, l'AMF peut demander aux personnes dont il y a des «motifs raisonnables » de penser qu'elles préparent une offre (discussions entre les dirigeants des sociétés concernées, désignation de conseils, etc.) d'informer le public de leurs intentions et, le cas échéant, de déposer un projet d'offre.

- Si ces personnes déclarent avoir l'intention de déposer une offre, l'AMF détermine un calendrier d'information du public et de dépôt d'offre.
 - Si ces personnes ne respectent pas les modalités fixées par l'AMF ou déclarent ne pas vouloir lancer d'offre, elles ne peuvent plus
 - déposer de projet d'offre sur les titres de la société concernée pendant un délai de six mois.



Le déroulement d'une offre



Le dépôt du projet d'offre

- L'initiateur dépose auprès de l'Autorité des marchés financiers son projet d'offre qui précise notamment ses objectifs et ses intentions, le nombre et la nature des titres de la société visée qu'il détient déjà et le prix ou la parité d'échange proposé(e). Il remet en même temps à l'AMF un projet de note d'information qui est rendu public dès le dépôt du projet d'offre (mis en ligne sur le site de l'AMF et disponible notamment auprès de l'initiateur). Il s'agit d'un document obligatoire qui présente aux investisseurs l'ensemble des caractéristiques de l'offre. Dans certains cas d'offres publiques « amicales », cette note d'information est conjointe à l'initiateur et à la société visée.
- Au plus tard au moment du dépôt du projet d'offre, l'initiateur publie également un communiqué qui présente les éléments essentiels et les modalités de mise à disposition du projet de note d'information. La mention suivante doit obligatoirement apparaître sur le projet de note d'information et le communiqué: « Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF».
- La société visée peut, dès publication de ce communiqué, publier elle-même un communiqué afin de faire connaître l'avis de son conseil d'administration sur la proposition de l'initiateur de l'offre.
- Lorsque la note d'information n'est pas conjointe, notamment en cas d'offre « hostile » ou dans les cas où un expert indépendant est obligatoirement désigné, la société visée dépose sa propre note d'information auprès de l'AMF. Cette note en réponse est mise à la disposition du public, fait l'objet d'un communiqué et est soumise à l'examen de l'AMF.

 Enfin, c'est aussi dès le dépôt du projet d'offre que le président de l'AMF peut demander la suspension de la cotation du ou des titres concerné(s) par l'opération afin de permettre à chaque investisseur de prendre connaissance des informations relatives à l'offre.

A savoir

A ce stade de la procédure, le projet de note d'information est public, mais il n'a pas encore été contrôlé par l'AMF.

L'examen de conformité de l'offre par l'Autorité des marchés financiers

L'AMF a pour mission de contrôler que la proposition de l'initiateur de l'offre est conforme à la réglementation en vigueur: c'est l'examen de conformité. Dans ce cadre, l'Autorité des marchés financiers examine notamment les objectifs et intentions poursuivis par l'initiateur et l'information figurant dans le projet de note d'information. L'AMF effectue des contrôles spécifiques dans les cas suivants:

- dans le cadre d'une OPE, l'AMF apprécie la nature, les caractéristiques ou le marché des titres proposés en échange;
- dans les cas d'offres publiques obligatoires ou de retraits obligatoires, l'AMF vérifie l'application des dispositions particulières relatives au prix ou à la parité;
- enfin, en cas d'expertise indépendante obligatoire, l'AMF examine également les conditions financières de l'offre au regard notamment de l'avis de l'expert et de l'avis motivé du conseil d'administration de la société visée.

Pour en savoir



Reconnaître une note d'information visée par l'AMF

L'information présentée dans les notes d'information est délivrée sous la responsabilité des sociétés et de leurs conseils. L'Autorité des marchés financiers s'assure qu'elle est complète, cohérente et compréhensible. Les notes d'information visées publiées sur internet, sous forme de brochure ou dans la presse, comportent en première ou dernière page un encadré indiquant sous quel numéro et à quelle date le document a été visé par l'AMF.

Lorsque le projet d'offre satisfait aux obligations réglementaires, l'AMF publie une déclaration de conformité (notamment sur son site internet) qui emporte visa de la note d'information de l'initiateur.

Le calendrier de l'offre

L'Autorité des marchés financiers publie le calendrier de l'offre qui varie selon le type d'offre publique déposée:

- une OPA ou OPE suivant une « procédure normale » dure 25 jours de bourse. Cette durée peut être supérieure, sans toutefois dépasser 35 jours de bourse, si la société visée a déposé son projet de note en réponse après la publication de la décision de conformité de l'AMF;
- dans le cas d'une OPE «simplifiée», l'offre est ouverte pendant 15 jours de bourse minimum;
- dans le cas d'une OPA «simplifiée» ou d'une OPR, l'offre est ouverte pendant 10 jours de bourse minimum.

A l'issue de l'offre, l'Autorité des marchés financiers publie le résultat sur son site internet.

La note d'information

En principe, l'initiateur de l'offre et la société visée établissent chacun un projet de note d'information. Cependant, ils peuvent, dans certains cas, rédiger une seule note d'information, dite conjointe. La note d'information de l'initiateur doit comporter l'ensemble des informations relatives à l'offre, notamment:

- les circonstances de l'opération;
- le prix (en cas d'offre publique d'achat) ou la parité proposé(e) (en cas d'offre publique d'échange);
- les conditions de financement de l'opération;
- les intentions des acquéreurs relatives à la stratégie du nouvel ensemble pour les 12 mois à venir;
- les orientations de l'initiateur en matière d'emploi, notamment les changements prévisibles de volume des effectifs.

Lorsque la note d'information n'est pas conjointe, la société cible établit sa propre note d'information qui contient notamment:

- l'avis motivé du conseil d'administration sur l'intérêt de l'offre proposée pour la société cible, ses actionnaires et ses salariés;
- le cas échéant, le rapport de l'expert indépendant (identité de l'expert, méthodes d'évaluation utilisées, rapport sur le prix proposé, attestation d'équité, etc.).

Les informations relatives aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'initiateur et de la société cible sont déposées auprès de l'AMF mais ne figurent pas dans la note d'information. La note indique où trouver ces informations qui sont mises à disposition du public au plus tard le jour de l'ouverture de l'offre (www.amf-france.org).





Questions pratiques

Comment savoir qu'une offre publique est lancée sur les titres que vous détenez?

C'est votre intermédiaire financier qui doit vous informer, dans les meilleurs délais et via l'envoi d'un « avis d'opération sur titre », que les titres que vous détenez font l'objet d'une offre publique. Vous pouvez également être alerté par les différents journaux d'information (presse, TV, etc.), mais aussi par des campagnes de publicité lancées par les sociétés concernées et leurs conseils.

Comment obtenir les informations relatives à une offre publique?

Dès le début de la période d'offre, c'est-à-dire dès le dépôt du projet d'offre par l'initiateur, vous pouvez obtenir le projet de note d'information, sans frais:

- sur le site internet de l'AMF: www.amf-france.org
 > Décisions & informations financières > Recherche
 > Prospectus & informations sociétés;
- auprès de l'initiateur;
- auprès de la société visée lorsque le projet de note d'information a été établi conjointement avec l'initiateur:

auprès de votre intermédiaire financier. Vous pouvez consulter l'avis de dépôt, puis la déclaration de conformité du projet d'offre ainsi que la note d'information visée, le calendrier ou encore les résultats de l'offre sur le site internet de l'AMF: www.amf-france.org Décisions & informations financières > Recherche > Offres publiques, seuils & pactes. Les documents d'information peuvent également être consultés dans la presse économique et financière, où ils sont publiés. De plus, indépendamment des documents contrôlés par l'AMF, vous y trouverez de nombreux articles proposant des comparaisons, des analyses et des explications sur les modalités de l'opération financière.

Attention!

Nous attirons votre attention sur le caractère commercial des campagnes de communication émanant des sociétés concernées. En effet, elles sont davantage destinées à assurer la promotion de l'opération qu'à informer le public sur les caractéristiques précises de l'offre. Le visa ne constitue aucunement un label de qualité, encore moins

un label de qualité, encore moins une recommandation de participer à l'opération proposée. Il signifie que le document d'information est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes.

Quels sont les points clés de la note d'information?

Une attention particulière doit être apportée aux points suivants:

- les caractéristiques de l'offre et, notamment, les éventuelles conditions suspensives de celle-ci;
- les critères d'évaluation retenus pour déterminer le prix ou la parité d'échange;
- les réactions de la société cible. Celle-ci doit faire connaître en particulier:
 - l'avis du conseil d'administration ou du conseil de surveillance sur l'intérêt ou le risque que présente l'offre pour la société et ses actionnaires, en précisant les conditions de vote dans lesquelles ces avis ont été obtenus et, s'ils le souhaitent, l'identité et la position des minoritaires;
 - les intentions exprimées par les mandataires sociaux d'apporter ou non leurs titres à l'offre;
 - les accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'offre;
- l'existence d'un seul document d'information conjoint ou de deux documents distincts;
- le rapport de l'expert indépendant qui se prononce sur les critères retenus pour l'évaluation des titres.





Autorité des marchés financiers 17, place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02 Tél.: 01 53 45 60 00 – Fax: 01 53 45 61 00

Internet: www.amf-france.org