

Paris, le 9 décembre 2011

Consultation publique de l'AMF sur son projet de règlement général concernant les offres publiques d'acquisition

L'AMF soumet à consultation publique des modifications portant sur certaines dispositions de son règlement général (Livre II, titre III) relatives aux offres publiques d'acquisition (voir projet ci-joint annexé).

Les réponses à la consultation doivent être retournées au plus tard le **mardi 31 janvier 2012** à l'adresse suivante : contactcom@amf-france.org.

I – Introduction d'un seuil de caducité automatique de 50% pour toute offre volontaire relevant de la procédure normale (offre de prise de contrôle)

Il est proposé de modifier l'article 231-9, relatif au seuil de renonciation dont l'initiateur est libre d'assortir son offre, en introduisant le principe d'un « seuil de caducité » fixé à 50% à l'issue de l'offre, applicable à toute offre volontaire de procédure normale.

L'offre sera caduque de plein droit si ce seuil de détention n'est pas atteint à l'issue de l'offre. Le seuil de caducité proposé n'est pas exclusif du seuil de renonciation lequel peut toujours être libellé par l'initiateur s'il le souhaite.

Avec un seuil de caducité de 50%, l'offre débouchera nécessairement sur une situation claire d'acquisition du contrôle de la société visée par l'initiateur : celui-ci ne pourra acquérir les actions visées qu'à condition que le taux d'apport lui octroie le contrôle de la cible. Ainsi, le résultat de l'offre sera sans ambiguïté pour le marché, pour la société visée et ses actionnaires.

L'initiateur restera libre d'assortir son projet d'offre d'un seuil de renonciation plus élevé que 50%, étant rappelé que le choix d'un seuil supérieur à 2/3 doit être dûment motivé et que les autorités de marché n'ont que très rarement accepté par le passé qu'un initiateur assortisse son offre d'un seuil de renonciation supérieur à 2/3, considérant qu'un seuil trop élevé pourrait rendre l'offre virtuelle.

Le seuil de caducité de 50% ne s'appliquera pas aux offres de procédure normale déposées à titre obligatoire, les actionnaires de la société visée devant pouvoir bénéficier d'une liquidité indépendamment du taux d'apport à l'offre. Il ne s'applique pas non plus aux offres de procédure simplifiée puisque, dans de telles offres, l'initiateur détient déjà plus de 50% du capital et des droits de vote de la cible.

La formulation proposée pour le seuil de caducité fait intervenir les deux seuils de 50%, en capital et en droits de vote, dans une logique alternative et non cumulative : il suffit que l'un des deux seuils soit franchi par l'initiateur pour que l'offre ait une suite positive. La formulation proposée équivaut à dire que l'offre est caduque si l'initiateur détient moins de 50% du capital et des droits de vote à l'issue de l'offre. Cette définition du seuil de caducité paraît la mieux à même de traiter certains cas particuliers qui pourraient survenir lorsque la société visée est dotée d'un nombre important de droits de vote double.

En pratique, le seuil de 50% s'appréciera sur la base du capital existant et des droits de vote attachés à la date de clôture de l'offre, sans tenir compte des instruments dilutifs existants le cas échéant. Le fait que le seuil de caducité soit défini sur base non diluée n'empêchera pas l'initiateur de tenir compte de facteurs dilutifs identifiés au niveau de la société visée (par exemple une attribution d'actions gratuites ou l'existence d'options de souscription d'actions) et de fixer alors à sa propre initiative un seuil de renonciation plus élevé que 50% afin d'anticiper une dilution potentielle ultérieure et s'assurer la détention d'au moins 50% de la société visée sur une base totalement diluée.

C'est à l'AMF qu'il reviendra, au moment de la publication de l'avis de résultat, de constater si le seuil de caducité est atteint.

Le texte proposé à l'article 231-9 II ne prévoit pas d'exception à l'application du seuil de caducité aux offres volontaires de procédure normale. Il serait néanmoins envisageable de donner une latitude à l'AMF pour lui permettre, dans des cas exceptionnels, de dispenser l'initiateur de ce seuil. Les participants à la consultation publique sont invités à donner leur avis sur ce point.

En corollaire de la modification de l'article 231-9, il est proposé de supprimer le 3^{ème} alinéa de l'article 232-7 lequel prévoit que la suppression par l'initiateur du seuil de renonciation visé à l'actuel article 231-9 (231-9 I dans la nouvelle rédaction proposée) constitue un cas de surenchère automatique. En contrepartie, un alinéa supplémentaire serait introduit à l'article 231-9 I permettant à l'initiateur de supprimer ou d'abaisser son seuil de renonciation, après accord préalable de l'AMF, qui statuera au regard des principes posés à l'article 231-3 (formule équivalente à celle du 2^{ème} alinéa de l'article 232-11 en cas de renonciation à une offre publique).

Enfin, il est rappelé qu'en application du 1^{er} alinéa de l'article 232-14, l'initiateur d'une offre soumise à une condition suspensive n'est pas autorisé à intervenir à l'achat sur les titres visés pendant la période d'offre. Par conséquent, cette interdiction d'intervention s'appliquera à l'initiateur d'une offre soumise au seuil de caducité. Néanmoins, il pourrait être envisagé d'introduire des exceptions à cette règle. Les participants à la consultation publique sont invités à donner leur avis sur ce point.

II – Introduction sur les systèmes multilatéraux de négociation organisés de deux nouveaux cas de dérogation au dépôt obligatoire d'une offre publique

Afin de préserver l'attractivité et la spécificité du marché Alternext et d'offrir plus de souplesse aux opérations portant sur le capital des sociétés cotées sur ce marché, il est proposé, dans un nouvel article 235-3, d'introduire deux nouveaux cas de dérogation spécifiques à Alternext visant le franchissement des seuils de 50% du capital ou des droits de vote consécutif (i) à la souscription à une augmentation de capital réservée ou (ii) à l'exercice ou la conversion de titres donnant accès au capital. Dans la mesure où une assemblée générale aura préalablement autorisé l'augmentation de capital réservée ou l'émission de titres donnant accès au capital, une dérogation pourra être accordée par l'AMF au bénéficiaire de la souscription.

Il est rappelé que l'AMF peut accorder une dérogation lorsque le seuil de 30% (sur un marché réglementé) ou de 50% (sur Alternext) est franchi à l'occasion d'une opération¹ pour laquelle les intérêts des actionnaires minoritaires ont été pris en compte lors d'un vote en assemblée générale. Les deux cas de dérogation proposés pour Alternext relèvent de cette logique.

Il convient de rappeler que l'AMF se réserve le droit d'assortir l'octroi de la dérogation de demandes d'engagements de vote de la part de la personne sollicitant ladite dérogation. Elle vérifiera, lors de l'examen de la demande de dérogation, que les actionnaires de l'émetteur sont ou ont été informés de manière satisfaisante, préalablement à l'assemblée générale, des conséquences de leur vote sur le changement de contrôle immédiat ou à terme de leur société.

La dérogation est susceptible d'être remise en cause si les circonstances du franchissement du seuil de 50% ne sont pas celles exposées à l'AMF par le demandeur lorsqu'il sollicite la dérogation (en particulier, si celui-ci vient à désintéresser certains actionnaires en numéraire entre l'émission des titres donnant accès au capital et leur exercice ou conversion).

Par ailleurs, le fait que seules les offres obligatoires sont soumises à l'examen de conformité de l'AMF a pour conséquence qu'à l'issue d'une offre volontaire (« offre contractuelle ») non régulée par l'AMF,

¹ A savoir : une souscription à l'augmentation de capital d'une société en situation avérée de difficulté financière (2^e alinéa de l'article 234-9), une opération de fusion ou d'apport d'actifs (3^e alinéa), le cumul d'une mise en concert et d'une opération de fusion ou d'apport (4^e alinéa).

l'initiateur qui franchit le seuil de 50% doit déposer un projet d'offre publique obligatoire auprès de l'AMF. La question se pose de savoir s'il faut dispenser l'initiateur d'une telle obligation d'offre dans ce cas, afin d'éviter un doublon (offre contractuelle suivie d'une offre obligatoire). Dans l'affirmative, les participants à la consultation publique sont invités à exprimer leur avis sur les conditions dans lesquelles une telle dérogation pourrait être accordée par l'AMF, étant précisé que le projet de règlement général joint en annexe n'aborde pas la question.

III – Extension de la condition suspensive antitrust de l'article 231-11 aux procédures de contrôle des concentrations autres qu'européenne ou américaine

Dans l'état actuel de la réglementation française, lorsque l'initiateur d'une offre publique de procédure normale doit soumettre son opération à une procédure de contrôle des concentrations, il peut assortir son offre d'une condition suspensive en vertu de laquelle l'offre sera caduque si l'examen antitrust entre en phase d'analyse approfondie ou « phase II ».

Depuis son introduction dans le règlement général en 2002, cette condition suspensive a régulièrement été invoquée dans les offres publiques transfrontalières de procédure normale. Toutefois, l'article 231-11 du règlement général limite le recours à cette conditions suspensive aux seules procédures de contrôle des concentrations (i) française, (ii) d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, (iii) de la Commission Européenne et (iv) de la *Federal Trade Commission* américaine.

Compte tenu de l'internationalisation croissante des activités des sociétés, il apparaît souhaitable de permettre à un initiateur d'invoquer cette condition suspensive s'il doit soumettre son projet de rapprochement à l'examen des autorités antitrust d'une juridiction autre, en particulier s'il anticipe dans ce cadre des négociations difficiles pouvant conduire à une interdiction ou à une autorisation sous réserve d'engagements lourds. Il est proposé de modifier l'article 231-11 dans ce sens.

Toutefois, un initiateur ne doit invoquer une telle condition suspensive que dès lors que l'autorisation de l'autorité étrangère de la concurrence est absolument décisive et rigoureusement indispensable pour le rapprochement envisagé.

Un « test de matérialité » est donc proposé reposant sur le caractère d'« actif essentiel » des activités de l'initiateur et de la cible qui justifient la notification au titre du contrôle des concentrations. Il s'agit en effet d'une notion du code monétaire et financier et du règlement général connue du marché en ce qu'elle trouve application dans d'autres dispositions du droit des offres publiques².

IV – Autorisation de la poursuite d'un programme de rachat d'actions par l'initiateur d'une offre libellée en titres

Lorsqu'une offre publique comporte la remise de titres, les interventions effectuées par l'initiateur sur ses propres titres sont soumises aux règles suivantes :

- l'initiateur ne peut intervenir sur ses propres titres du début de la préoffre jusqu'à la clôture de l'offre (art. 231-41) ; ce principe général vise à empêcher l'initiateur de peser sur la parité d'échange, par exemple en rachetant son titre dans des proportions telles que celui-ci s'apprécie et fasse temporairement apparaître la parité d'échange proposée plus attractive ;
- il peut toutefois, par dérogation à ce principe général, intervenir sur ses propres titres dans le cadre d'un programme de rachat d'actions pendant la période d'offre et la préoffre, uniquement si l'offre relève de la procédure simplifiée (art. 233-6), s'il s'agit d'une offre publique de retrait (art. 236-7), ou pendant la réouverture d'une offre de procédure normale (art. 232-16 2^{ème} alinéa).

Il est proposé d'alléger les restrictions d'intervention de l'initiateur sur ses propres titres en cas d'offre comportant la remise de titres, en autorisant l'initiateur à poursuivre l'exécution d'un programme de rachat d'actions, et ce quelle que soit la procédure (normale ou simplifiée) dont relève l'offre.

² Cf. art. L. 433-3 III du code monétaire et financier et article 234-9 8° et 9° du règlement général.

En effet, en règle générale, la poursuite d'un programme de rachat d'actions par un émetteur n'est pas présumée constituer une manipulation sur la valeur du titre concerné, dès lors que les interventions sont réalisées en conformité avec les règles du règlement européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 ou d'une réglementation étrangère équivalente (notamment, aux Etats-Unis, la règle 10b-18 du *Securities Exchange Act*). En particulier, le règlement européen précité permet aux émetteurs de bénéficier de cette présomption de légitimité dès lors, notamment, que l'émetteur s'abstient d'acheter plus de 25% du volume quotidien moyen des actions négociées au cours des 20 jours de négociation précédant le jour de l'achat.

Il est proposé, dans un nouvel alinéa de l'article 231-41, d'autoriser l'initiateur à poursuivre son programme de rachat d'actions pendant la période d'offre et la préoffre, dès lors que celui-ci est réalisé conformément aux dispositions du règlement européen ou d'une réglementation étrangère équivalente.

L'autorisation d'intervention concerne la poursuite des interventions dans le cadre d'un programme de rachat d'actions : est ici visé un programme dont l'exécution a déjà commencé lorsque débute la période d'offre (ou de préoffre, le cas échéant). A l'inverse, un programme de rachat d'actions d'ores et déjà approuvé en assemblée générale, mais qui n'a pas encore été concrètement mis en œuvre par la société, ne bénéficierait pas de cette autorisation.

Les interventions de l'initiateur sur ses propres titres doivent s'inscrire dans la continuité de sa pratique habituelle, telle qu'observable sur une certaine période précédant l'offre (six mois par exemple), leurs modalités (prix et volumes, achats de bloc ou non, objectifs poursuivis) ne devant pas s'écarter de celles constatées sur cette période.

Les articles 233-6 (offres de procédure simplifiée), 236-7 2^{ème} alinéa (offres publiques de retrait) et 232-16 2^{ème} alinéa (applicable à la seule phase de réouverture d'une offre de procédure normale) seront supprimés, dans la mesure l'alinéa introduit à l'article 231-41 s'applique à toute offre publique, quelle qu'en soit la procédure, pendant l'intégralité des périodes d'offre et de préoffre.

D'autre part, lorsque l'initiateur est un émetteur coté sur un marché réglementé ou un SMNO français, l'autorisation de poursuivre les interventions dans le cadre d'un programme de rachat d'action vaudra également autorisation de poursuivre le contrat de liquidité conclu, le cas échéant, avec un prestataire de services d'investissements. On rappelle qu'un contrat de liquidité mis en oeuvre dans le cadre d'un programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale de l'émetteur conformément aux dispositions de l'article L.225-209 ou L.225-209-1 du code de commerce est considéré comme une « pratique de marché admise » par l'AMF³.

Il pourrait être envisagé toutefois d'être plus exigeant et d'assujettir la poursuite du programme de rachat à la démonstration par l'initiateur de ce que ses interventions ne sont pas susceptibles d'avoir une incidence significative sur le cours de son titre. Les participants à la consultation publique sont invités à donner leur avis sur ce point.

V – Autres modifications

Des modifications de mises en cohérence des articles du règlement général sont également envisagées.

En particulier, des précisions sont apportées aux articles relatifs au régime des déclarations des interventions en période d'offre et de préoffre (articles 231-46, 231-47, 231-48 et 231-51), de sorte à mettre en cohérence le régime déclaratif (modalité de calcul du seuil déclencheur et contenu de la déclaration) avec le régime des déclarations de franchissement de seuils légaux :

- l'accroissement de détention de 1% des titres visés par l'offre, qui déclenche l'obligation de déclarer quotidiennement ses transactions à l'AMF, et l'accroissement de détention de 2% du capital de la

³ Décision du 21 mars 2011 concernant l'acceptation des contrats de liquidité en tant que pratique de marché admise par l'AMF.

société visée, qui déclenche l'obligation de déclarer ses intentions à l'égard de l'offre en cours, sont calculés conformément aux règles d'assimilation prévues à l'article L. 233-9 du code de commerce.

- les opérations qui doivent être déclarées s'entendent au sens le plus large et ne sont pas limitées aux seuls achats et ventes sur les titres visés. Notamment, les interventions sur les instruments dérivés à dénouement physique (options) ou en numéraire (CFD, swaps) doivent également être déclarées à l'AMF et au marché. La précision textuelle (dernier paragraphe de l'article 231-46) vise à expliciter ce que le texte actuel sous-entend déjà (« *...toute opération susceptible d'avoir pour effet de transférer la propriété des titres ou des droits de vote* »).

* *
*

ANNEXE – PROJET DE REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

REGLEMENT GENERAL (VERSION ACTUELLE)	PROJET DE MODIFICATION	COMMENTAIRES
TITRE III - OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION		
CHAPITRE I^{ER} - REGLES GENERALES ET DISPOSITIONS COMMUNES		
SECTION 1 - CHAMP D'APPLICATION, DEFINITIONS ET PRINCIPES GENERAUX		
Sous-section 1 - Champ d'application		
Article 231-1		
Le présent titre s'applique à toute offre faite publiquement aux détenteurs d'instruments financiers négociés sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris la France, pour laquelle l'AMF est l'autorité compétente dans les cas prévus aux I et II de l'article L. 433-1 du code monétaire et financier, par une personne, agissant seule ou de concert au sens des articles L. 233-10 ou L. 233-10-1 du code de commerce, en vue d'acquérir tout ou partie desdits instruments financiers.		
Il s'applique également aux offres publiques de retrait portant sur des instruments financiers qui ont cessé d'être		

admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1.		
Il s'applique en outre aux sociétés dont les instruments financiers ont cessé d'être admis aux négociations sur un marché réglementé pour être admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, pendant une durée de trois ans à compter de cette admission, dans les conditions prévues à l'article L. 433-5 du code monétaire et financier.		
L'AMF peut appliquer ces règles, à l'exception de celles régissant l'offre publique obligatoire et le retrait obligatoire, aux offres publiques visant les instruments financiers émis par des sociétés dont le siège statutaire est situé hors d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen et qui sont admis aux négociations sur un marché réglementé français.		
Pour l'application du présent titre, les titres financiers sont ceux mentionnés au II de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier et tous instruments équivalents émis sur le fondement de droits étrangers.		
Pour l'application du présent titre, la détention directe ou indirecte d'une fraction des droits de vote est appréciée à partir d'un nombre total de droits de vote calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote.		
Sous-section 2 - Définitions		
Article 231-2		

Au sens du présent titre :		
1° L'initiateur d'une offre est toute personne physique ou morale ou entité qui dépose ou pour le compte de laquelle un ou plusieurs prestataires de services d'investissement déposent un projet d'offre ;		
2° La société visée est l'émetteur dont les instruments financiers font l'objet de l'offre ;		
3° Les personnes concernées par l'offre sont l'initiateur et la société visée ainsi que les personnes ou entités agissant de concert avec l'un ou l'autre ;		
4° Les prestataires concernés sont les prestataires de services d'investissement ou les établissements, français ou étrangers, présentateurs de l'offre ou conseillant les personnes concernées par l'offre ;		
5° La période de préoffre est le temps s'écoulant entre la publication faite par l'AMF en application du premier alinéa de l'article 223-34 et le début de la période d'offre ou, à défaut de dépôt d'un projet d'offre, la publication faite par l'AMF en application du dernier alinéa de l'article 223-34 ;		
6° La période d'offre est le temps s'écoulant entre la publication par l'AMF, en application de l'article 231-14, des principales dispositions du projet d'offre déposé à l'AMF et la publication des résultats de l'offre ou, le cas échéant, des résultats de sa réouverture effectuée en application de l'article 232-4 ;		
7° La durée de l'offre est le temps s'écoulant entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'offre telles que publiées par l'AMF en application de l'article 231-32.		

Sous-section 3 - Principes généraux		
Article 231-3		
En vue d'un déroulement ordonné des opérations au mieux des intérêts des investisseurs et du marché, toutes les personnes concernées par une offre doivent respecter le libre jeu des offres et de leurs surenchères, d'égalité de traitement et d'information des détenteurs des titres des personnes concernées par l'offre, de transparence et d'intégrité du marché et de loyauté dans les transactions et la compétition.		
Article 231-4		
Les personnes concernées par l'offre sont soumises au respect des règles définies par le présent titre pendant la période d'offre.		
Article 231-5		
Dès le dépôt du projet d'offre, toute clause d'accord conclu par les personnes concernées par l'offre, ou leurs actionnaires, susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'offre ou son issue, sous réserve de l'appréciation de sa validité par les tribunaux, doit être portée à la connaissance des personnes concernées par l'offre, de l'AMF et du public. Si, à raison notamment de la date de conclusion de l'accord, la clause n'a pu être mentionnée dans la ou les notes d'information, les signataires publient, dès la conclusion de l'accord et selon les modalités prévues à l'article 221-3, un communiqué précisant la teneur de ladite clause.		

Article 231-6		
Sauf exceptions mentionnées à l'article 233-1, l'offre doit viser la totalité des titres de capital et donnant accès au capital ou aux droits de vote de la société visée.		
Article 231-7		
--- VIDE ---		
SECTION 2 - NATURE DES OFFRES ET CONDITIONS SUSPENSIVES		
Article 231-8		
L'offre peut consister en :		
1° Une offre unique proposant l'achat des titres visés ou l'échange de ces titres contre des titres émis ou à émettre ou un règlement en titres et en numéraire ;		
2° Une offre alternative ;		
3° Une offre principale assortie d'une ou plusieurs options subsidiaires présentant le caractère d'un accessoire indissociable.		
Lorsque les titres remis en échange ne sont pas des titres liquides admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'offre doit comporter une option en numéraire.		
Lorsque l'initiateur, agissant seul ou de concert, a acquis		

<p>en numéraire, au cours des douze mois précédant le dépôt du projet d'offre, des titres conférant plus du vingtième du capital ou des droits de vote de la société visée, l'offre doit comporter une option en numéraire.</p>		
<p>Lorsque l'offre est une offre alternative ou une offre unique avec règlement en titres et en numéraire, l'AMF apprécie la qualification - offre publique d'achat ou offre publique d'échange - donnée à son opération par l'initiateur.</p>		
<p>L'initiateur peut offrir aux détenteurs de procéder à la cession différée de leurs titres sous condition que cette option puisse être exercée dans un délai raisonnable, qu'elle ait un caractère subsidiaire à l'offre principale et que son exercice soit inconditionnellement garanti par l'établissement présentateur de l'offre mentionné à l'article 231-13. Toute formule consistant à proposer le versement à échéance de la différence entre le cours de marché et le prix proposé à terme doit comporter des garanties et avantages équivalents à ceux de la cession différée.</p>		
<p>Article 231-9</p>	<p>Article 231-9</p>	
<p>L'initiateur peut stipuler dans son offre une condition d'obtention, à l'issue de celle-ci, d'un certain nombre de titres, exprimé en pourcentage du capital ou des droits de vote, en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite positive.</p>	<p><u>L</u>. L'initiateur peut stipuler dans son offre une condition d'obtention, à l'issue de celle-ci, d'un certain nombre de titres, exprimé en pourcentage du capital ou des droits de vote, en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite positive.</p> <p><u>Pendant la durée de l'offre, et au plus tard cinq jours de négociation avant la clôture de l'offre, l'initiateur peut abaisser ou supprimer ce seuil avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3.</u></p>	<p>Compte tenu de l'introduction du seuil de caducité automatique (cf. art. 231-9 II), il est proposé un allègement de procédure : la suppression ou l'abaissement du seuil de renonciation ne donnera plus lieu à l'établissement d'une nouvelle note d'information soumise au visa de l'AMF, et pourra être réalisée après accord préalable de l'AMF (cf. suppression du dernier alinéa de l'article 232-7).</p> <p>Même en cas de suppression du seuil de renonciation, le seuil de caducité visé au II de l'article 231-9 restera applicable.</p>

	<p><u>II. A l'exception des offres publiques relevant du chapitre 4 du présent titre, toute offre publique relevant des dispositions du chapitre 2 du présent titre à l'issue de laquelle l'initiateur ne détient pas au moins 50% du capital ou des droits de vote de la société visée est caduque.</u></p>	<p>Introduction d'un seuil de caducité automatique pour toute offre volontaire relevant de la procédure normale. Les offres obligatoires et les offres de procédure simplifiée ne sont pas concernées.</p> <p>Contrairement au seuil de renonciation, fixé par l'initiateur à sa propre initiative, ce seuil s'impose à l'initiateur quoi qu'il arrive et l'offre sera caduque de plein droit si les titres apportés ne lui permettent pas de détenir la majorité du capital ou des droits de vote de la société visée à l'issue de l'offre.</p> <p>Pour tenir compte de l'existence éventuelle de droits de vote double, le seuil de caducité fait intervenir les deux seuils de 50%, en capital et droits de vote : il suffit que l'un des deux seuils soit franchi pour que l'offre ait une suite positive. Autrement dit, l'offre est caduque si l'initiateur détient <u>moins</u> de 50% du capital <u>et</u> des droits de vote à l'issue de l'offre.</p> <p>Le seuil de 50% s'appréciera sur la base du capital existant (non dilué) et des droits de vote attachés à l'issue de l'offre. L'initiateur restera libre de tenir compte de facteurs dilutifs identifiés au niveau de la société visée et de fixer de sa propre initiative un seuil de renonciation plus élevé que 50% afin d'anticiper une dilution potentielle ultérieure et s'assurer une détention d'au moins 50% de la société visée sur une base totalement diluée.</p> <p>C'est l'AMF qui, au moment de la publication de l'avis de résultat, constatera si le seuil de caducité est dépassé, comme elle le fait déjà aujourd'hui lorsqu'un seuil de renonciation est libellé.</p>
--	---	--

		<p><u>Question complémentaire</u> : Le texte proposé ci-contre pourrait être formulé de sorte à prévoir la faculté pour l'AMF, uniquement dans des cas exceptionnels à définir, de dispenser l'initiateur de l'application du seuil de caducité. Les participants à la consultation publique sont invités à donner leur avis sur l'opportunité d'une telle formulation et plus généralement sur les conditions dans lesquelles une exception à l'application du seuil de caducité se justifierait.</p>
Article 231-10		
<p>Lorsqu'un même initiateur dépose des projets d'offre sur des sociétés distinctes, il peut prévoir de ne donner une suite positive à l'une des offres, si le seuil stipulé en application de l'article 231-9 est atteint, qu'à condition que ce seuil soit également atteint dans l'autre ou les autres offres. Pendant la durée des offres, l'initiateur peut renoncer à cette condition de seuil, notamment en cas d'offres concurrentes et de surenchères sur l'une des sociétés visées.</p>		
Article 231-11	Article 231-11	
<p>Si le projet d'offre doit faire l'objet, au titre du contrôle des concentrations, d'une notification à la Commission européenne, au ministre chargé de l'économie, à l'autorité compétente à cet égard d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre des États-Unis, l'initiateur de cette offre peut y stipuler une condition suspensive d'obtention de la décision prévue à l'article 6-1 a ou b du règlement (CE) n° 139/2004, de l'autorisation prévue à l'article L. 430-5 du code de commerce ou de toute autorisation de même nature délivrée par l'État étranger.</p>	<p>Si le projet d'offre doit faire l'objet, au titre du contrôle des concentrations, d'une notification à la Commission européenne, au ministre chargé de l'économie, à l'autorité compétente à cet égard d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre des États-Unis, l'initiateur de cette offre peut y stipuler une condition suspensive d'obtention de la décision prévue à l'article 6-1 a ou b du règlement (CE) n° 139/2004, de l'autorisation prévue à l'article L. 430-5 du code de commerce ou de toute autorisation de même nature délivrée par l'État étranger.</p>	

<p>L'initiateur qui entend se prévaloir de ces dispositions remet à l'AMF une copie des saisines des autorités concernées et la tient informée de l'avancement de la procédure.</p>	<p>L'initiateur qui entend se prévaloir de ces dispositions remet à l'AMF une copie des saisines des autorités concernées et la tient informée de l'avancement de la procédure.</p>	
<p>L'offre est caduque dès lors que l'opération projetée fait l'objet de l'engagement de la procédure prévue à l'article 6-1 c du règlement (CE) n° 139/2004, de la saisine du Conseil de la concurrence au titre du dernier alinéa du III de l'article L. 430-5 du code de commerce ou de l'engagement d'une procédure de même nature par l'autorité compétente de l'État étranger. L'initiateur fait connaître s'il poursuit l'examen de l'opération projetée avec les autorités ainsi saisies.</p>	<p>L'offre est caduque dès lors que l'opération projetée fait l'objet de l'engagement de la procédure prévue à l'article 6-1 c du règlement (CE) n° 139/2004, de la saisine du Conseil de la concurrence au titre du dernier alinéa du III de l'article L. 430-5 du code de commerce ou de l'engagement d'une procédure de même nature par l'autorité compétente de l'État étranger. L'initiateur fait connaître s'il poursuit l'examen de l'opération projetée avec les autorités ainsi saisies.</p>	
	<p><u>Les dispositions des alinéas précédents s'appliquent également à un projet d'offre devant faire l'objet d'une notification au titre du contrôle des concentrations auprès d'une autorité compétente étrangère autre que celles précédemment citées, si les actifs des sociétés concernées qui justifient cette notification constituent un actif essentiel de celles-ci.</u></p>	<p>Extension de la condition suspensive aux procédures antitrust hors France / UE / USA.</p> <p>La faculté de libeller une condition suspensive soumettant l'offre à l'accord « en Phase I » de l'autorité antitrust étrangère reste néanmoins soumise à un « test de matérialité ».</p> <p>Le caractère d' « actif essentiel » des activités justifiant la notification au titre du contrôle des concentrations s'apprécie en termes à la fois quantitatifs (poids des activités par rapport aux agrégats financiers les plus pertinents) et qualitatifs (importance stratégique des activités).</p>
<p>Article 231-12</p>		
<p>Si le projet d'offre prévoit la remise de titres à émettre, l'irrévocabilité des engagements pris emporte obligation de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de</p>		

<p>la société émettrice une résolution visant à décider ou autoriser l'émission des titres destinés à rémunérer les apporteurs à l'offre aux conditions et clauses prévues dans le projet d'offre, à moins que l'organe de direction dispose d'une délégation expresse à cet effet.</p>		
<p>En fonction des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires applicables à la société initiatrice, l'AMF peut autoriser celle-ci à assortir l'ouverture de son offre d'une condition d'autorisation préalable de l'opération par l'assemblée générale de ses actionnaires sous réserve que cette assemblée ait déjà été convoquée lorsque le projet d'offre est déposé.</p>		
<p>SECTION 3 - DEPOT DU PROJET D'OFFRE ET DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION ET DE NOTE EN REPONSE</p>		
<p>Article 231-13</p>		
<p>I. - Le projet d'offre est déposé par un ou plusieurs prestataires de services d'investissement, agréés pour exercer l'activité de prise ferme, agissant pour le compte du ou des initiateurs.</p>		
<p>Le dépôt est effectué par lettre adressée à l'AMF garantissant, sous la signature d'au moins un des établissements présentateurs, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur.</p>		
<p>1° Les objectifs et intentions de l'initiateur ;</p>		
<p>2° Le nombre et la nature des titres de la société visée qu'il détient déjà seul ou de concert ou peut détenir à sa seule initiative ainsi que la date et les conditions auxquelles leur acquisition a été réalisée au cours des douze derniers mois ou peut être réalisée à l'avenir ;</p>		

<p>3° Le prix ou la parité d'échange auxquels l'initiateur offre d'acquérir les titres, les éléments qu'il a retenus pour les fixer et les conditions de paiement ou d'échange prévues ;</p>		
<p>4° Éventuellement, les conditions prévues en application des articles 231-9 à 231-12.</p>		
<p>5° Les modalités précises selon lesquelles seront acquis les instruments financiers de la société visée et, le cas échéant, l'identité du prestataire de services d'investissement désigné pour les acquérir pour le compte de l'initiateur.</p>		
<p>III. - La lettre est accompagnée :</p>		
<p>1° Du projet de note d'information établi par l'initiateur, seul ou conjointement avec la société visée. Dans les cas prévus à l'article 261-1, le projet de note d'information de l'initiateur ne peut être établi conjointement avec la société visée sauf en cas de retrait obligatoire ;</p>		
<p>2° Des déclarations préalables effectuées auprès d'instances habilitées à autoriser l'opération envisagée.</p>		
<p>IV. - Dans le cas prévu au IV de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier, la lettre est également accompagnée :</p>		
<p>1° Du document d'offre déposé ou du projet de document d'offre qui sera déposé ;</p>		
<p>2° De tout autre document portant engagement contraignant prouvant qu'un projet d'offre publique irrévocable et loyale est ou sera déposé sur la totalité des titres de capital et donnant accès au capital ou aux droits de vote de la société dont plus de 30 % du capital ou des droits de vote est détenu et qui constitue un actif essentiel de la société visée par l'offre.</p>		

V. - Dans tous les cas, la version électronique du projet de note d'information est transmise à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.		
Article 231-14		
L'AMF publie les principales dispositions du projet d'offre. Cette publication marque le début de la période d'offre.		
Article 231-15		
Dès le dépôt du projet d'offre, le président de l'AMF peut demander, en application de l'article L. 421-15 du code monétaire et financier, à l'entreprise de marché assurant le fonctionnement du marché réglementé sur lequel sont admis les titres de la société visée d'en suspendre la négociation. En application des articles L. 424-5 et L. 425-3 du même code, il peut également demander à la personne qui gère un système multilatéral de négociation de suspendre la négociation des titres de la société visée ou à un internalisateur systématique de suspendre son activité sur ces titres.		
Cette demande peut également porter sur d'autres titres concernés par le projet d'offre.		
La demande est faite auprès de l'ensemble des entreprises de marché, des personnes gérant un système multilatéral de négociation ou des internalisateurs systématiques qui négocient les titres visés, s'il y a lieu.		
SECTION 4 - INFORMATION DES ACTIONNAIRES ET DU PUBLIC		
Article 231-16		

<p>I. - Dès le début de la période d'offre, le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'initiateur et auprès du ou des établissements présentateurs de l'offre. Lorsqu'il a été établi conjointement avec la société visée, le projet de note est également mis à disposition au siège de la société visée et auprès des organismes chargés d'assurer le service financier de ses titres.</p>		
<p>Lorsque le siège de l'initiateur ou de l'établissement présentateur de l'offre n'est pas situé en France, la mise à disposition doit être effectuée auprès d'un prestataire de services d'investissement situé en France et désigné, selon les cas, par l'initiateur ou l'établissement présentateur.</p>		
<p>Le projet de note d'information est également publié sur le site de l'initiateur et, lorsqu'il a été établi conjointement avec la société visée, sur le site de celle-ci, lorsque ces derniers disposent d'un tel site.</p>		
<p>II. - Dans tous les cas, une copie du projet de note d'information doit être adressée sans frais à toute personne qui en fait la demande.</p>		
<p>III. - Le projet d'offre fait l'objet, au plus tard lors de son dépôt à l'AMF, d'un communiqué dont l'initiateur s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3. Ce communiqué donne les principaux éléments du projet de note d'information et précise les modalités de mise à disposition du projet de note d'information.</p>		
<p>IV. - Le projet de note d'information et le communiqué mentionné au III comportent la mention : « Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.</p>		

Article 231-17		
<p>La société visée peut, dès la publication du communiqué mentionné au III de l'article 231-16, publier un communiqué selon les modalités fixées à l'article 221-3, aux fins de faire connaître l'avis de son conseil d'administration ou de son conseil de surveillance ou, dans le cas d'une société étrangère, de l'organe compétent, sur l'intérêt de l'offre ou sur les conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés.</p>		
<p>Ce communiqué mentionne, s'il y a lieu, les conclusions du rapport de l'expert indépendant désigné en application de l'article 261-1. Lorsque ce communiqué est publié préalablement à la remise du rapport de l'expert indépendant, la société visée publie un nouveau communiqué, dès la publication de ce rapport, qui mentionne les conclusions du rapport de l'expert indépendant et fait connaître l'avis motivé des membres des organes sociaux mentionnés au premier alinéa.</p>		
<p>Dans tous les cas, lorsqu'au jour du dépôt du projet de note d'information établi par l'initiateur, l'expert indépendant n'a pas achevé sa mission ou n'a pas été désigné, la société visée informe le public par voie de communiqué de l'identité de l'expert indépendant dès la publication du projet de note de l'initiateur ou dès la désignation de l'expert.</p>		
<p>L'AMF peut demander tout renseignement qu'elle juge nécessaire.</p>		
SECTION 5 - CONTENU DU PROJET DE NOTE	SECTION 5 - CONTENU DU PROJET DE NOTE	

D'INFORMATION ET DE NOTE EN REPONSE	D'INFORMATION ET DE NOTE EN REPONSE	
Article 231-18	Article 231-18	
Le projet de note d'information établi par l'initiateur, dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF, mentionne :	Le projet de note d'information établi par l'initiateur, dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF, mentionne :	
1° L'identité de l'initiateur ;	1° L'identité de l'initiateur ;	
2° La teneur de son offre et, en particulier :	2° La teneur de son offre et, en particulier :	
a) Le prix ou la parité proposés, en fonction des critères d'évaluation objectifs usuellement retenus, des caractéristiques de la société visée et du marché de ses titres ;	a) Le prix ou la parité proposés, en fonction des critères d'évaluation objectifs usuellement retenus, des caractéristiques de la société visée et du marché de ses titres ;	
b) Le nombre et la nature des titres qu'il s'engage à acquérir ;	b) Le nombre et la nature des titres qu'il s'engage à acquérir ;	
c) Le nombre et la nature des titres de la société visée qu'il détient déjà, directement, indirectement ou de concert, ou qu'il peut détenir à sa seule initiative. Sont également précisées la date et les conditions auxquelles leur acquisition a été réalisée au cours des douze derniers mois ou peut être réalisée à l'avenir ;	c) Le nombre et la nature des titres de la société visée qu'il détient déjà, directement, indirectement ou de concert, ou qu'il peut détenir à sa seule initiative. Sont également précisées la date et les conditions auxquelles leur acquisition a été réalisée au cours des douze derniers mois ou peut être réalisée à l'avenir ;	
d) Le cas échéant, les conditions auxquelles l'offre est subordonnée en application des articles 231-9 à 231-12 ;	d) Le cas échéant, les conditions auxquelles l'offre est subordonnée en application des articles 231-9 à 231-12 ;	
	<u>e) Le cas échéant, si l'offre est soumise au seuil de caducité visé au II de l'article 231-9 ;</u>	Le seuil de caducité automatique n'est applicable qu'aux offres volontaires relevant de la procédure normale. L'initiateur de ce type d'offre doit rappeler dans son projet de note d'information que son offre est susceptible de ne pas avoir de suite positive si le seuil de 50% n'est pas atteint.
e) Le calendrier prévisionnel de l'offre ;	f) Le calendrier prévisionnel de l'offre ;	

<p>f) Le cas échéant, le nombre et la nature des titres remis en échange par l'initiateur ;</p>	<p>g) Le cas échéant, le nombre et la nature des titres remis en échange par l'initiateur ;</p>	
<p>g) Les conditions de financement de l'opération et leurs incidences sur les actifs, l'activité et les résultats des sociétés concernées ;</p>	<p>h) Les conditions de financement de l'opération et leurs incidences sur les actifs, l'activité et les résultats des sociétés concernées ;</p>	
<p>3° Ses intentions pour une durée couvrant au moins les douze mois à venir relatives à la politique industrielle et financière des sociétés concernées ainsi qu'au maintien de l'admission des titres de capital ou donnant accès au capital de la société visée aux négociations sur un marché réglementé ;</p>		
<p>4° Ses orientations en matière d'emploi. L'initiateur indique notamment, eu égard aux données dont il a connaissance, et en cohérence avec ses intentions sur la politique industrielle et financière mentionnées au 3°, les changements prévisibles en matière de volume et de structure des effectifs ;</p>		
<p>5° Le droit applicable aux contrats conclus entre l'initiateur et les détenteurs de titres de la société visée à la suite de l'offre ainsi que les juridictions compétentes ;</p>		
<p>6° Les accords relatifs à l'offre, auxquels il est partie ou dont il a connaissance, ainsi que l'identité et les caractéristiques des personnes avec lesquelles il agit de concert ou de toute personne agissant de concert avec la société visée au sens des articles L. 233-10 et L. 233-10-1 du code de commerce lorsqu'il en a connaissance ;</p>		
<p>7° S'il y a lieu, l'avis motivé du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, ou, dans le cas d'un initiateur étranger, de l'organe compétent, sur l'intérêt de l'offre ou sur les conséquences que présente l'offre pour l'initiateur, ses actionnaires et ses salariés ; les conditions de vote</p>		

dans lesquelles cet avis a été obtenu, les membres minoritaires pouvant demander qu'il soit fait état de leur identité et de leur position ;		
8° Dans le cas prévu au III de l'article L. 433-3 du code monétaire et financier, l'engagement de déposer un projet d'offre irrévocable et loyale sur la totalité des titres de capital et donnant accès au capital ou aux droits de vote de la société dont plus de 30 % du capital ou des droits de vote est détenu et qui constitue un actif essentiel de la société visée ;		
9° S'il y a lieu, le rapport de l'expert indépendant mentionné à l'article 261-3 ;		
10° Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28.		
11° Les modalités précises selon lesquelles seront acquis les instruments financiers de la société visée et, le cas échéant, l'identité du prestataire de services d'investissement désigné pour les acquérir pour le compte de l'initiateur.		
La note d'information comporte la signature de l'initiateur ou de son représentant légal attestant l'exactitude des informations figurant dans la note.		
Elle comporte également une attestation des représentants légaux des établissements présentateurs sur l'exactitude des informations relatives à la présentation de l'offre et aux éléments d'appréciation du prix ou de la parité proposés.		
Article 231-19		
La note en réponse de la société visée, dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF, mentionne :		

1° Les accords mentionnés à l'article 231-5 ;		
2° Les éléments mentionnés à l'article L. 225-100-3 du code de commerce, le cas échéant actualisés à la date de l'offre tels que la société en a connaissance ;		
3° Le rapport de l'expert indépendant dans les cas prévus à l'article 261-1. La société visée peut, sous sa responsabilité, décider de ne pas mentionner certaines informations figurant dans le rapport de l'expert indépendant afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur ;		
4° L'avis motivé du conseil d'administration ou du conseil de surveillance ou, dans le cas d'une société étrangère, de l'organe compétent, sur l'intérêt de l'offre ou sur les conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés. Les conditions de vote dans lesquelles cet avis a été obtenu sont précisées, les membres minoritaires pouvant demander qu'il soit fait état de leur identité et de leur position ;		
5° Lorsqu'elles sont disponibles et diffèrent de l'avis mentionné au 4°, les observations du comité d'entreprise ou, à défaut, des délégués du personnel ou, à défaut, des membres du personnel ;		
6° Les intentions des membres des organes sociaux mentionnés au 4° d'apporter ou non leurs titres à l'offre, précisant en particulier, si l'offre comporte plusieurs branches, celle à laquelle ils ont l'intention d'apporter leurs titres, le cas échéant ;		
7° Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28.		

La note en réponse comporte la signature du représentant légal de la société visée attestant l'exactitude des informations figurant dans la note.		
SECTION 6 - EXAMEN PAR L'AMF DU PROJET D'OFFRE		
Article 231-20		
I. - L'AMF dispose d'un délai de dix jours de négociation suivant le début de la période d'offre pour apprécier la conformité du projet d'offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.		
II. - Dans les cas prévus à l'article 261-1, la déclaration de conformité est prononcée au plus tôt cinq jours de négociation après le dépôt du projet de note en réponse de la société visée.		
III. - Dans tous les cas, l'AMF est habilitée à demander toutes justifications et garanties appropriées ainsi que toute information complémentaire nécessaire à son appréciation tant sur le projet d'offre que sur le projet de note d'information ou de note en réponse. Le délai est alors suspendu. Il recommence à courir à réception des éléments requis.		
Article 231-21		
Pour apprécier la conformité du projet d'offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables, l'AMF examine :		
1° Les objectifs et intentions de l'initiateur ;		
2° Le cas échéant, la nature, les caractéristiques, les cotations, ou le marché des titres proposés en échange ;		

3° Les conditions posées par l'initiateur en application des articles 231-9 et 231-10 ;		
4° L'information figurant dans le projet de note d'information ;		
5° Dans les cas prévus à l'article 261-1, les conditions financières de l'offre, au regard notamment du rapport de l'expert indépendant et de l'avis motivé du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou, dans le cas d'une société étrangère, de l'organe compétent.		
L'AMF peut demander à l'initiateur de modifier son projet d'offre si elle considère qu'il peut porter atteinte aux dispositions mentionnées au premier alinéa, notamment aux principes définis par l'article 231-3.		
Article 231-22		
Dans les cas et dans les conditions prévus à la section 2 du chapitre II et aux chapitres III à VII du présent titre, l'AMF vérifie l'application des dispositions particulières applicables au prix ou à la parité d'échange.		
Article 231-23		
Lorsque le projet d'offre satisfait aux exigences des articles 231-21 et 231-22, l'AMF publie sur son site une déclaration de conformité motivée qui emporte visa de la note d'information.		
Dans le cas contraire, l'AMF, par décision motivée, refuse de déclarer le projet d'offre conforme et publie sa décision sur son site.		
L'AMF fixe, le cas échéant, la date de reprise des négociations sur les titres concernés si celles-ci sont		

encore suspendues et en informe les personnes mentionnées à l'article 231-15.		
Article 231-24		
<p>Dans les cas mentionnés au III de l'article L. 433-1 du code monétaire et financier, lorsque l'offre porte sur des titres de capital également admis aux négociations sur un marché situé hors d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, réglementé ou non, que l'AMF ne se déclare pas compétente, et qu'un document d'offre a été établi dans le cadre d'une procédure régie par une autorité compétente étrangère, l'AMF peut dispenser l'initiateur et la société visée de l'établissement d'une note d'information et d'une note en réponse sous réserve que l'initiateur et la société visée publient un communiqué, conjoint ou distinct, dont l'auteur s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3 soumis à l'appréciation de l'AMF et reprenant les principaux éléments de ce document. Seuls les articles 231-36, 231-46, 231-48, 231-49, 231-51 et 231-52 sont alors applicables. Les informations prévues aux articles 231-5, 231-18 et 231-19 qui ne figurent pas dans le document d'offre doivent également être mentionnées dans le communiqué.</p>		
Article 231-25		
<p>Lorsqu'un document d'offre a été approuvé par l'autorité compétente d'un autre État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'initiateur et la société visée sont dispensés de l'établissement d'une note d'information et d'une note en réponse, sous réserve que leur demande soit accompagnée d'une copie du document d'offre, traduit en</p>		

français, approuvé par l'autorité compétente.		
Ce document est publié selon les modalités prévues à l'article 231-27.		
Article 231-26		
La société visée dépose auprès de l'AMF un projet de note en réponse au plus tard le cinquième jour de négociation suivant la publication de la déclaration de conformité de l'AMF. Par exception, lorsqu'un expert indépendant est désigné en application de l'article 261-1, la société visée dépose le projet de note en réponse au plus tard le vingtième jour de négociation suivant le début de la période d'offre.		
La version électronique du projet de note en réponse est transmise à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.		
Dès son dépôt, le projet de note en réponse est mis à la disposition du public selon les modalités mentionnées aux I et II de l'article 231-16 et comporte la mention prévue au IV dudit article. Il fait l'objet, au plus tard lors de son dépôt à l'AMF, d'un communiqué dont la société visée s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3. Ce communiqué donne les principaux éléments du projet de note en réponse, en précise les modalités de mise à disposition et comporte la mention prévue au IV de l'article 231-16.		
À l'exception des cas prévus au II de l'article 231-20, l'AMF dispose d'un délai de cinq jours de négociation suivant le dépôt du projet de note en réponse pour délivrer son visa dans les conditions prévues à l'article 231-20. Pendant ce délai, elle est habilitée à requérir toute information complémentaire nécessaire à son appréciation. Le délai est alors suspendu. Il recommence		

à courir à réception des éléments requis.		
SECTION 7 - MODALITES DE DIFFUSION DE LA NOTE D'INFORMATION ET DE LA NOTE EN REPONSE		
Article 231-27		
1° La diffusion dans le public de la note d'information visée par l'AMF établie par l'initiateur, seul ou conjointement avec la société visée, doit intervenir avant l'ouverture de l'offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité.		
2° La note d'information visée par l'AMF fait l'objet d'une diffusion effective sous l'une des formes suivantes :		
a) Publication de la note dans au moins un quotidien d'information économique et financière, de diffusion nationale ;		
b) Mise à disposition gratuitement de la note au siège de l'initiateur et auprès du ou des établissements présentateurs de l'offre, et publication d'un résumé de la note, selon les mêmes modalités qu'au a, ou d'un communiqué, dont l'initiateur s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3, qui précise les modalités de la mise à disposition de la note.		
Lorsque le siège de l'initiateur ou de l'établissement présentateur n'est pas situé en France, la mise à disposition doit être effectuée auprès d'un prestataire de services d'investissement situé en France et désigné, selon les cas, par l'initiateur ou l'établissement présentateur. Lorsque la note d'information a été établie conjointement avec la société visée, elle est également mise gratuitement à disposition au siège de la société		

visée et auprès des organismes chargés d'assurer le service financier de ses titres.		
Dans tous les cas, une copie de la note doit être adressée sans frais à toute personne qui en fait la demande et la version électronique de la note doit être envoyée à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.		
3° La société visée transmet la note en réponse à l'initiateur dès que l'AMF y a apposé son visa. La note en réponse doit faire l'objet d'une diffusion effective sous l'une des formes suivantes :		
a) Publication de la note dans au moins un quotidien d'information économique et financière, de diffusion nationale ;		
b) Mise à disposition gratuitement de la note au siège de la société visée et auprès des organismes chargés d'assurer le service financier de ses titres et publication d'un résumé de la note, selon les mêmes modalités qu'au a, ou d'un communiqué, dont l'initiateur s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3, qui précise les modalités de la mise à disposition de la note.		
Dans tous les cas, une copie de la note doit être adressée sans frais à toute personne qui en fait la demande et la version électronique de la note doit être envoyée à l'AMF aux fins de mise en ligne sur son site.		
4° La note d'information et la note en réponse visées, telle que publiées et mises à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale visée par l'AMF.		
SECTION 8 - AUTRES INFORMATIONS		

Article 231-28		
<p>I. - Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de l'initiateur et de la société visée, dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF, sont déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre, selon les modalités mentionnées au 2° ou au 3° de l'article 231-27.</p>		
<p>Les rapports des contrôleurs légaux des comptes de l'initiateur et de la société visée doivent également être déposés auprès de l'AMF dans les mêmes conditions.</p>		
<p>II. - Les initiateurs étrangers désignent, avec l'accord de l'AMF, un contrôleur légal qui vérifie la traduction des états financiers et de leurs notes annexes ainsi que la pertinence des compléments et adaptations. Il établit à destination de l'initiateur une lettre de fin de travaux sur la traduction de ces éléments et indique ses éventuelles observations. Une copie de cette lettre de fin de travaux est transmise à l'AMF par l'initiateur. Ces dispositions s'appliquent également aux sociétés visées étrangères. »</p>		
<p>III. - Pour l'application de la dispense prévue au 2° de l'article 212-4 et au 3° de l'article 212-5, les contrôleurs légaux attestent que les informations prévisionnelles, estimées ou <i>pro forma</i> ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'initiateur.</p>		
<p>Les contrôleurs légaux des comptes de l'initiateur procèdent à une lecture d'ensemble des informations de l'initiateur mentionnées au I et, le cas échéant, de leurs actualisations ou leurs rectifications. Cette lecture d'ensemble ainsi que, le cas échéant, les vérifications particulières, sont effectuées conformément à une norme</p>		

de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.		
Ils établissent à destination de l'initiateur une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils font état des rapports émis et indiquent, au terme de leur lecture d'ensemble et des éventuelles vérifications particulières effectuées conformément à la norme professionnelle mentionnée ci-dessus, leurs éventuelles observations.		
Une copie de cette lettre de fin de travaux est transmise à l'AMF par l'initiateur.		
IV. - L'initiateur, la société visée et au moins un des établissements présentateurs déposent, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre, une attestation garantissant que l'ensemble des informations requises par le présent article a été déposé et a été ou sera diffusé dans le délai mentionné au I.		
Article 231-29		
Lorsque l'AMF constate une omission ou une inexactitude significative dans le contenu de l'information mentionnée à l'article 231-28, elle en informe, selon le cas, l'initiateur ou la société visée qui doivent déposer auprès de l'AMF les rectifications apportées.		
Est significative toute omission ou inexactitude, au regard du présent règlement ou des instructions de l'AMF, qui est susceptible de fausser manifestement l'appréciation par l'investisseur de l'opération envisagée.		
Ces rectifications sont mises à la disposition du public, dans les meilleurs délais, dans les conditions et selon les modalités mentionnées au 2° ou au 3° de l'article 231-27.		

Article 231-30		
La date de clôture de l'offre peut, sur décision de l'AMF, être reportée pour que les détenteurs de titres disposent au minimum d'un délai de cinq jours de négociation pour se prononcer après la publication de l'information mentionnée à l'article 231-29.		
SECTION 9 - CALENDRIER DE L'OFFRE		
Article 231-31		
Le calendrier de l'offre est fixé en fonction de la date de la diffusion de la note d'information commune établie par l'initiateur et la société visée ou de la note en réponse établie par la société visée.		
Article 231-32	Article 231-32	
L'offre est ouverte le lendemain de la diffusion soit de la note d'information visée établie conjointement par l'initiateur et la société visée, soit de la note d'information établie par l'initiateur, soit dans les cas prévus à l'article 261-1, de la note en réponse de la société visée, ainsi que des informations mentionnées à l'article 231-28 et après réception par l'AMF, le cas échéant, des autorisations préalables requises par la législation en vigueur.	L'offre est ouverte le lendemain de la diffusion soit de la note d'information visée établie conjointement par l'initiateur et la société visée, soit de la note d'information établie par l'initiateur, soit dans les cas prévus à l'article 261-1, de la note en réponse de la société visée, ainsi que des informations mentionnées à l'article 231-28 et après le jour de bourse suivant le plus tardif des événements suivants : <u>1° la diffusion de la note d'information visée établie par l'initiateur, le cas échéant conjointement avec la société visée, ou, dans les cas prévus à l'article 261-1, de la note en réponse de la société visée ;</u> <u>2° la diffusion des informations mentionnées à</u>	Reformulation visant à clarifier les critères de fixation de la date d'ouverture d'une offre publique.

	<u>l'article 231-28 :</u> 3° le cas échéant, la réception par l'AMF, le cas échéant, des autorisations préalables requises par la législation en vigueur.	
Les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'offre sont publiées par l'AMF.	Les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'offre sont publiées par l'AMF.	
Article 231-33		
Les personnes qui désirent présenter leurs titres à l'offre doivent faire parvenir leurs ordres à un prestataire habilité pendant la durée de l'offre.		
Article 231-34		
Pendant la durée d'une offre, l'AMF peut en reporter la date de clôture.		
Article 231-35		
L'AMF publie les résultats de l'offre publique qui lui sont transmis, selon le cas, par l'entreprise de marché concernée ou par l'établissement présentateur.		
SECTION 10 - OBLIGATIONS DES DIRIGEANTS, DES PERSONNES CONCERNÉES PAR L'OFFRE ET DE LEURS CONSEILS		
Article 231-36		
Les personnes concernées par l'offre, leurs dirigeants et leurs conseils doivent faire preuve d'une vigilance particulière dans leurs déclarations.		

Les communications à caractère promotionnel, quels que soient leur forme et leur mode de diffusion, sont communiquées à l'AMF préalablement à leur diffusion.		
Ces communications doivent :		
1° Annoncer qu'une note d'information ou une note en réponse a été ou sera publiée et indiquer où les investisseurs peuvent ou pourront se la procurer ;		
2° Être clairement reconnaissables en tant que telles ;		
3° Ne pas comporter d'indications de nature à induire le public en erreur ou susceptibles de jeter le discrédit sur l'initiateur de l'offre ou la société visée par l'offre ;		
4° Être cohérentes avec les informations contenues dans les communiqués, la note d'information ou la note en réponse ;		
5° Le cas échéant, comporter, à la demande de l'AMF, un avertissement sur certaines caractéristiques exceptionnelles de l'initiateur, de la société visée ou des instruments financiers qui font l'objet de l'offre.		
Les dispositions du présent article s'appliquent également pendant la période de préoffre.		
Article 231-37		
Tout élément d'information complémentaire à la note d'information ou à la note en réponse visée par l'AMF doit être porté à la connaissance du public sous forme de communiqué dont l'auteur s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3.		
SECTION 11 - INTERVENTIONS SUR LES TITRES		

CONCERNES PAR L'OFFRE PUBLIQUE		
Sous-section 1 - Interventions de l'initiateur et des personnes agissant de concert avec lui		
Article 231-38		
I. - Durant la période de préoffre, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui ne peuvent acquérir aucun titre de la société visée sauf lorsque leurs acquisitions résultent d'un accord de volonté antérieur au début de la période de préoffre, dont ils tiennent informée l'AMF.		
II. - Sans préjudice des dispositions relatives aux interventions sur les titres concernés par une offre publique, à compter du début de la période d'offre et jusqu'à l'ouverture de l'offre, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui peuvent acquérir des titres de la société visée. Ces acquisitions sont effectuées dans la limite du tiers des titres visés par l'offre, sans que celles-ci placent l'initiateur, seul ou de concert, en situation de dépôt obligatoire d'un projet d'offre.		
Article 231-39	Article 231-39	
De la clôture de l'offre à la publication de son résultat, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui ne peuvent acquérir des titres de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre. Dans le cas d'une offre publique relevant des chapitres III, V et VI du présent titre, ces acquisitions ne peuvent être effectués qu'au prix de l'offre.	De la clôture de l'offre à la publication de son résultat, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui ne peuvent acquérir des titres de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre. Dans le cas d'une offre publique relevant des chapitres III, V et VI du présent titre, et dans le cadre de l'article 232-16 , ces acquisitions ne peuvent être effectués qu'au prix de l'offre.	L'article 232-16 concerne la phase de réouverture d'une offre de procédure normale (chapitre II).

De la clôture de l'offre à la publication de son résultat, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui ne peuvent céder aucun titre de la société visée.	De la clôture de l'offre à la publication de son résultat, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui ne peuvent céder aucun titre de la société visée.	
Sous-section 2 - Interventions de la société visée et des personnes agissant de concert avec elle	Sous-section 2 - Interventions de la société visée et des personnes agissant de concert avec elle	
Article 231-40	Article 231-40	
La société visée et les personnes agissant de concert avec elle ne peuvent intervenir sur les titres de capital ou donnant accès au capital de la société ou sur les instruments financiers liés à ces titres.	Pendant la période d'offre , la société visée et les personnes agissant de concert avec elle ne peuvent intervenir sur les titres de capital ou donnant accès au capital de la société ou sur les instruments financiers liés à ces titres.	Précision rédactionnelle. Le 2 ^{ème} alinéa étend l'interdiction d'intervention à la période de préoffre.
Les dispositions du présent article s'appliquent également pendant la période de préoffre.	Les dispositions du présent article s'appliquent également pendant la période de préoffre.	
Sous-section 3 - Interventions des personnes concernées par l'offre dans le cas d'une offre publique d'échange ou d'une offre publique mixte d'achat et d'échange	Sous-section 3 - Interventions des personnes concernées par l'offre dans le cas d'une offre publique d'échange ou d'une offre publique mixte d'achat et d'échange	
Article 231-41	Article 231-41	
Lorsque l'offre comporte en tout ou partie la remise de titres, les personnes concernées par l'offre ne peuvent intervenir sur les titres de capital ou donnant accès au capital de la société visée ou sur les instruments financiers liés à ces titres pendant la période d'offre.	Lorsque l'offre comporte en tout ou partie la remise de titres, les personnes concernées par l'offre ne peuvent intervenir sur les titres de capital ou donnant accès au capital de la société visée ou sur les instruments financiers liés à ces titres pendant la période d'offre ;	Reformulation du principe général.
Du dépôt du projet d'offre jusqu'à la clôture de l'offre, ces personnes ne peuvent pas intervenir sur les titres de	1° sur les titres de capital ou donnant accès au capital de la société visée ou sur les instruments financiers	

<p>capital ou donnant accès au capital émis par la société dont les titres sont proposés en échange ou sur les instruments financiers liés à ces titres.</p>	<p><u>liés à ces titres.</u></p> <p><u>2° sur les titres de capital ou donnant accès au capital émis par la société dont les titres sont proposés en échange ou sur les instruments financiers liés à ces titres.</u></p> <p><u>Du dépôt du projet d'offre jusqu'à la clôture de l'offre, ces personnes ne peuvent pas intervenir sur les titres de capital ou donnant accès au capital émis par la société dont les titres sont proposés en échange ou sur les instruments financiers liés à ces titres.</u></p> <p><u>Toutefois, la société émettrice des titres de capital rémunérant une offre publique peut poursuivre ses interventions sur ses propres titres dans le cadre d'un programme de rachat d'actions mis en oeuvre conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du code de commerce et du règlement n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, ou d'une réglementation étrangère équivalente.</u></p>	<p>Introduction d'un principe dérogatoire applicable aux offres libellées en tout ou partie en titres, quelle que soit la procédure (simplifiée ou normale) dont elles relèvent, pour la poursuite de l'exécution d'un programme de rachat.</p> <p>La poursuite d'un programme de rachat d'actions par l'initiateur n'est pas présumée constituer une manipulation sur la valeur de son titre, dès lors que les interventions sont réalisées en conformité avec le règlement européen n°2273/2003 du 22 décembre 2003 ou une réglementation étrangère équivalente (par exemple, aux Etats-Unis, la règle 10b-18 du <i>Securities Exchange Act</i>).</p> <p>Cette dérogation n'est valable que pour la poursuite d'un programme de rachat d'actions dont l'exécution a déjà commencé lorsque débute la période d'offre (ou de préoffre, le cas échéant). Un programme de rachat d'actions d'ores et déjà approuvé en assemblée générale, mais qui n'a pas encore été concrètement mis en oeuvre par la société, ne bénéficie de la dérogation aux dispositions de l'article 231-41.</p> <p>Le terme « poursuite » signifie que les modalités d'interventions (prix et volumes, intervention par achats de bloc ou non) du programme de rachat pendant l'offre ne doivent pas s'écarter de celles constatées avant l'offre, et que les objectifs poursuivis pour les actions rachetées doivent être les mêmes que ceux invoqués pour les</p>
--	---	--

		<p>rachats antérieurs à l'offre.</p> <p>Enfin, l'autorisation d'intervention concerne également la pratique de marché admise du contrat de liquidité mis en oeuvre dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, lorsqu'il remplit les critères d'acceptabilité de la décision de l'AMF du 21 mars 2011.</p> <p>Le texte proposé pourrait être rendu plus strict en conditionnant les interventions de l'initiateur au fait que celles-ci ne soient pas susceptibles d'avoir une incidence significative sur le cours du titre remis à l'échange.</p>
Les dispositions du présent article s'appliquent également pendant la période de préoffre.	Les dispositions du présent article s'appliquent également pendant la période de préoffre.	
Sous-section 4 - Interventions des prestataires concernés		
Article 231-42		
Les dispositions des articles 231-38 à 231-41 et 232-14 sont applicables aux interventions pour compte propre effectuées par un prestataire concerné ainsi que par toute société appartenant au même groupe.		
Les prestataires concernés surveillent quotidiennement le respect de ces restrictions. Ils tiennent les résultats de leurs diligences et de leurs contrôles à la disposition de l'AMF. Ils répondent notamment à toute demande de l'AMF concernant les opérations qu'ils ont effectuées en période d'offre et sont en mesure de démontrer qu'elles respectent les dispositions du présent titre.		
Les dispositions du présent article s'appliquent également		

pendant la période de préoffre.		
Article 231-43		
I. - Par dérogation aux dispositions du premier alinéa de l'article 231-42, le prestataire concerné et toute société appartenant au même groupe sont autorisés à intervenir sur les titres concernés par l'offre ou les instruments financiers liés à ces titres en effectuant des opérations pour son compte propre ou celui de son groupe aux conditions suivantes :		
1° Les interventions relèvent d'équipes ayant des moyens, des objectifs et des responsabilités distincts de ceux mobilisés pour l'offre et qui en sont séparées par une « barrière à l'information » ;		
2° Les interventions s'inscrivent dans la continuité de ses pratiques habituelles en matière de couverture des risques liés aux opérations effectuées à la demande d'un client ou liés à la tenue de marché ;		
3° La position et l'évolution de ses engagements résultant des interventions en compte propre ne s'écartent pas sensiblement de celles constatées habituellement ;		
4° Il a pris toutes les dispositions nécessaires pour évaluer préalablement à toute intervention pour compte propre l'effet de ses interventions pour éviter d'influer sur le résultat de l'offre et ne pas peser indûment sur les cours des titres concernés ;		
5° Les interventions respectent les principes énoncés à l'article 231-3.		
II. - Afin de s'assurer du respect des dispositions du présent article, le prestataire concerné adapte ses procédures internes aux caractéristiques de chaque offre		

ainsi qu'à celles du marché des titres de la société visée et, le cas échéant, des titres proposés en échange. Il fixe, s'il les autorise, les conditions d'intervention pour compte propre sur les instruments financiers concernés.		
III. - Les dispositions du présent article s'appliquent également lorsque le prestataire concerné ou une société de son groupe est initiateur ou société visée par une offre publique.		
SECTION 12 - CONTROLE DES OPERATIONS D'OFFRE PUBLIQUE		
Article 231-44		
Les dispositions de la présente section s'appliquent du début de la période de préoffre jusqu'à la fin de la période d'offre.		
Les dispositions de la sous-section 1 s'appliquent à toute personne ou entité, y compris aux personnes concernées par l'offre. Les prestataires de services d'investissement sont soumis aux dispositions de la sous-section 2.		
Sous-section 1 - Dispositions générales		
Article 231-45		
L'initiateur déclare, sans délai, à l'AMF l'identité du ou des prestataires de services d'investissement chargés de présenter le projet d'offre.		
Les personnes concernées par l'offre déclarent, sans délai, à l'AMF l'identité des prestataires de services d'investissement ou établissements les conseillant.		

<p>Toute modification des informations mentionnées aux alinéas précédents est communiquée, sans délai, à l'AMF.</p>		
<p>Article 231-46</p>	<p>Article 231-46</p>	
<p>I. - Doivent déclarer chaque jour à l'AMF les opérations d'achat et de vente qu'elles ont effectuées sur les titres visés par l'offre ainsi que toute opération susceptible d'avoir pour effet de transférer la propriété des titres ou des droits de vote les personnes ou entités suivantes :</p> <p>1° Les personnes concernées par l'offre ;</p> <p>2° Les personnes ou entités détenant seules ou de concert au moins 5 % du capital ou des droits de vote de la société visée ;</p> <p>3° Les personnes ou entités détenant seules ou de concert au moins 5 % des titres visés par l'offre, autres que des actions ;</p> <p>4° Les membres des organes d'administration, de surveillance ou de direction des personnes concernées par l'offre.</p> <p>La même obligation s'applique aux personnes ou entités qui ont acquis, seules ou de concert, depuis le début de la période d'offre ou, le cas échéant, de la période de préoffre, une quantité de titres de la société visée représentant au moins 1 % de son capital, tant qu'elles détiennent cette quantité de titres. Elle s'applique également en cas d'acquisition d'au moins 1 % des titres visés par l'offre, autres que des actions.</p>	<p>I. - <u>Les personnes ou entités suivantes</u> doivent déclarer chaque jour à l'AMF les opérations d'achat et de vente qu'elles ont effectuées sur les titres visés par l'offre ainsi que toute opération ayant pour effet ou susceptible d'avoir pour effet de transférer la propriété des titres ou des droits de vote les personnes ou entités suivantes :</p> <p>1° Les personnes concernées par l'offre ;</p> <p>2° Les personnes ou entités détenant seules ou de concert au moins 5 % du capital ou des droits de vote de la société visée ;</p> <p>3° Les personnes ou entités détenant seules ou de concert au moins 5 % des titres visés par l'offre, autres que des actions ;</p> <p>4° Les membres des organes d'administration, de surveillance ou de direction des personnes concernées par l'offre.</p> <p><u>5° Les personnes ou entités qui, seules ou de concert, depuis le début de la période d'offre ou, le cas échéant, de la période de préoffre, ont accru leur détention d'au moins 1% du capital de la société visée, ou d'au moins 1% du total des titres visés autres que des actions, étant précisé que la fraction de 1% est déterminée conformément aux modalités d'assimilation prévues à l'article L. 233-9 du code de commerce.</u></p>	<p>Reformulation textuelle du régime déclaratif général afin de mettre en cohérence les modalités du reporting en période d'offre et de préoffre (modalité de calcul du seuil déclencheur et contenu de la déclaration) avec celles du régime des déclarations de franchissement de seuils légaux (art. L. 233-7 et suivants du code de commerce).</p> <p>S'agissant du fait déclencheur de l'obligation déclarative (accroissement de détention d'au moins 1%), le seuil de 1% s'apprécie en procédant aux mêmes assimilations que celles requises pour les déclarations de franchissement de seuils légaux.</p>

	<p>La même obligation s'applique aux personnes ou entités qui ont acquis, seules ou de concert, depuis le début de la période d'offre ou, le cas échéant, de la période de préoffre, une quantité de titres de la société visée représentant au moins 1 % de son capital, tant qu'elles détiennent cette quantité de titres. Elle s'applique également en cas d'acquisition d'au moins 1 % des titres visés par l'offre, autres que des actions.</p> <p><u>Les opérations qui doivent être déclarées incluent notamment :</u></p> <p><u>1° l'achat, la vente, la souscription, le prêt et l'emprunt des titres visés par l'offre ;</u></p> <p><u>2° l'achat, la vente ou la conclusion de tout instrument financier ou accord ayant un effet économique similaire à la possession des titres visés par l'offre, quel que soit leur mode de dénouement ;</u></p> <p><u>3° l'exercice ou la conversion de tels instruments financiers ou accords.</u></p>	<p>S'agissant du contenu de la déclaration des transactions, précisions sur les opérations à déclarées (les termes « <i>toute opération susceptible d'avoir pour effet de transférer la propriété des titres ou des droits de vote</i> » de l'article actuel étant trop imprécis).</p>
--	--	--

<p>II. - Les déclarations doivent préciser :</p> <p>1° L'identité du déclarant et de la personne ou de l'entité qui le contrôle au sens des dispositions qui lui sont applicables ;</p> <p>2° La date de l'opération ;</p> <p>3° Le lieu d'exécution de l'opération ;</p> <p>4° Le nombre de titres traités et le prix auquel l'opération a été réalisée ;</p> <p>5° Le nombre de titres et de droits de vote possédés à l'issue de l'opération par le déclarant, seul ou de concert.</p>	<p>II. - Les déclarations doivent préciser :</p> <p>1° L'identité du déclarant et de la personne ou de l'entité qui le contrôle au sens des dispositions qui lui sont applicables ;</p> <p>2° La date de l'opération ;</p> <p>3° Le lieu d'exécution de l'opération ;</p> <p>4° Le nombre de titres traités et le prix auquel l'opération a été réalisée ;</p> <p>5° Le nombre de titres et de droits de vote possédés à l'issue de l'opération par le déclarant, seul ou de concert.</p>	
<p>Les déclarations doivent être transmises à l'AMF au plus tard le jour de négociation suivant l'opération concernée et prendre la forme du modèle type défini dans une instruction de l'AMF. L'AMF peut demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle juge nécessaire.</p>	<p>Les déclarations doivent être transmises à l'AMF au plus tard le jour de négociation suivant l'opération concernée et prendre la forme du modèle type défini dans une instruction de l'AMF. L'AMF peut demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle juge nécessaire.</p>	
<p>III. - Dans le cas d'une offre publique comportant une remise de titres de l'initiateur, doivent être déclarées, dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités, les opérations portant sur les titres de l'initiateur et ceux de la société visée.</p> <p>La personne ou entité soumise à l'obligation déclarative relative à l'une ou l'autre de ces sociétés déclare ses opérations sur les titres des deux sociétés.</p>	<p>III. - Dans le cas d'une offre publique comportant une remise de titres de l'initiateur, doivent être déclarées, dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités, les opérations portant sur les titres de l'initiateur et ceux de la société visée.</p> <p>La personne ou entité soumise à l'obligation déclarative relative à l'une ou l'autre de ces sociétés déclare ses opérations sur les titres des deux sociétés.</p>	
<p>Article 231-47</p>	<p>Article 231-47</p>	
<p>Sans préjudice des articles L. 233-7 et suivants du code de commerce, toute personne ou entité, à l'exception de l'initiateur de l'offre, qui vient à accroître, seule ou de concert, depuis le début de la période d'offre ou, le cas</p>	<p>Sans préjudice des articles L. 233-7 et suivants du code de commerce, toute personne ou entité, à l'exception de l'initiateur de l'offre, qui vient à accroître, seule ou de concert, depuis le début de la période d'offre ou, le cas</p>	

<p>échéant, de la période de préoffre, le nombre d'actions qu'elle possède d'au moins 2 % du capital de la société visée est tenue de déclarer immédiatement à l'AMF les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au regard de l'offre en cours. En cas de changement d'intention, une nouvelle déclaration est établie et communiquée à l'AMF.</p>	<p>échéant, de la période de préoffre, le nombre d'actions qu'elle possède d'au moins 2 % du capital de la société visée est tenue de déclarer immédiatement à l'AMF les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au regard de l'offre en cours. En cas de changement d'intention, une nouvelle déclaration est établie et communiquée à l'AMF.</p> <p><u>La fraction de 2% est déterminée conformément aux modalités d'assimilation prévues à l'article L. 233-9 du code de commerce.</u></p>	<p>S'agissant du fait déclencheur de la déclaration d'intention (accroissement de détention d'au moins 2%), le seuil de 2% s'apprécie en procédant aux mêmes assimilations que celles requises pour les déclarations de franchissement de seuils légaux.</p>
<p>Les dispositions du premier alinéa s'appliquent également aux titres visés par l'offre, autres que des actions.</p>	<p>Les dispositions du premier alinéa s'appliquent également aux titres visés par l'offre, autres que des actions.</p>	
<p>La déclaration précise :</p>	<p>La déclaration précise :</p>	
<p>1° Si la personne ou l'entité qui vient à accroître sa participation agit seule ou de concert ;</p>	<p>1° Si la personne ou l'entité qui vient à accroître sa participation agit seule ou de concert ;</p>	
<p>2° Les objectifs poursuivis par cette personne ou entité au regard de l'offre, notamment si elle a l'intention de poursuivre ses acquisitions et, si l'offre a été déposée, d'apporter les titres acquis à l'offre.</p>	<p>2° Les objectifs poursuivis par cette personne ou entité au regard de l'offre, notamment si elle a l'intention de poursuivre ses acquisitions et, si l'offre a été déposée, d'apporter les titres acquis à l'offre.</p>	
<p>L'AMF peut demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle juge nécessaire.</p>	<p>L'AMF peut demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle juge nécessaire.</p>	
	<p><u>En cas de changement d'intention, une nouvelle déclaration est établie et communiquée à l'AMF.</u></p>	
<p>Article 231-48</p>	<p>Article 231-48</p>	

L'AMF publie les déclarations qui lui sont transmises en application des articles 231-46 et 231-47.	L'AMF publie les déclarations qui lui sont transmises en application des articles 231-46 et 231-47. <u>A titre exceptionnel, l'AMF peut adapter le format de la publication des déclarations qui lui sont transmises en application de l'article 231-46 et 231-47 si le déclarant démontre que celle-ci est susceptible de lui porter un préjudice, notamment en ce qu'elle aurait pour conséquence un risque de marché.</u>	Cette disposition sera d'application exceptionnelle, sur demande motivée du déclarant, l'AMF veillant à ne pas priver le marché d'une information significative.
Sous-section 2 - Dispositions particulières applicables aux prestataires de services d'investissement		
Article 231-49		
Tout prestataire de services d'investissement ou teneur de compte conservateur qui intervient dans l'acheminement des ordres attire l'attention de son client qui vient à franchir l'un des seuils prévus aux articles 231-46 et 231-47 sur les obligations déclaratives qui lui sont applicables.		
Paragraphe 1 - Dispositions applicables aux prestataires concernés		
Article 231-50		
Sans préjudice des dispositions de l'article L. 621-18-4 du code monétaire et financier, lorsque les instruments financiers de l'initiateur ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, les prestataires concernés établissent et tiennent à jour la liste des personnes auxquelles ils donnent accès à des informations privilégiées relatives à l'offre.		

<p>La liste mentionne :</p> <p>1° Le nom ou la dénomination de chacune des personnes ;</p> <p>2° Le motif justifiant son inscription sur la liste ;</p> <p>3° La date de son inscription sur la liste.</p>		
<p>Article 231-51</p>	<p>Article 231-51</p>	
<p>I. - Les prestataires concernés déclarent chaque jour à l'AMF leur position sur les titres visés par l'offre lorsqu'ils ont acquis, depuis le début de la période d'offre ou, le cas échéant, de la période de préoffre, une quantité de titres de la société visée représentant au moins 1 % de son capital, tant qu'ils détiennent cette quantité de titres. La même obligation s'applique en cas d'acquisition d'au moins 1 % des titres visés par l'offre, autres que des actions.</p>	<p>I. - Les prestataires concernés déclarent chaque jour à l'AMF leur position sur les titres visés par l'offre lorsqu'ils ont <u>accru acquis</u>, depuis le début de la période d'offre ou, le cas échéant, de la période de préoffre, <u>leur détention d'au moins 1% du capital de la société visée, ou d'au moins 1% du total des titres visés autres que des actions, étant précisé que la fraction de 1% est déterminée conformément aux modalités d'assimilation prévues à l'article L. 233-9 du code de commerce. une quantité de titres de la société visée représentant au moins 1 % de son capital, tant qu'ils détiennent cette quantité de titres. La même obligation s'applique en cas d'acquisition d'au moins 1 % des titres visés par l'offre, autres que des actions.</u></p>	<p>Reformulation textuelle du régime déclaratif allégé afin de mettre en cohérence les modalités du reporting en période d'offre et de préoffre (modalité de calcul du seuil déclencheur et contenu de la déclaration) avec celles du régime des déclarations de franchissement de seuils légaux (art. L. 233-7 et suivants du code de commerce). Le seuil de 1% déclencheur de l'obligation déclarative s'apprécie en procédant aux mêmes assimilations que celles requises pour les déclarations de franchissement de seuils légaux.</p>
<p>II. - Les déclarations doivent préciser :</p> <p>1° L'identité du déclarant et de la personne ou de l'entité qui le contrôle au sens des dispositions qui lui sont applicables ;</p> <p>2° Le nombre de titres détenus par le déclarant ;</p> <p>3° Le nombre de titres que le prestataire de services concerné est amené à détenir dans le cadre d'un engagement à terme.</p>	<p>II. - Les déclarations doivent préciser :</p> <p>1° L'identité du déclarant et de la personne ou de l'entité qui le contrôle au sens des dispositions qui lui sont applicables ;</p> <p>2° Le nombre de titres détenus par le déclarant ;</p> <p>3° Le nombre de titres que le prestataire de services concerné est amené à détenir dans le cadre d'un engagement à terme.</p>	
<p>Les déclarations doivent être transmises à l'AMF au plus tard le jour de négociation suivant l'opération concernée et prendre la forme du modèle type défini par une instruction de l'AMF. L'AMF peut demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle juge nécessaire.</p>	<p>Les déclarations doivent être transmises à l'AMF au plus tard le jour de négociation suivant l'opération concernée et prendre la forme du modèle type défini par une instruction de l'AMF. L'AMF peut demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle juge nécessaire.</p>	

CHAPITRE II - PROCEDURE NORMALE		
SECTION 1 - DISPOSITIONS GENERALES		
Article 232-1		
Lorsque l'initiateur agissant seul ou de concert détient moins de la moitié du capital ou des droits de vote de la société visée, seule la procédure normale d'offre est applicable.		
Article 232-2		
La durée de l'offre est de vingt-cinq jours de négociation. Lorsque le projet de note en réponse est déposé après la publication de la décision de conformité, la période qui s'écoule du lendemain de la diffusion de la note en réponse à la clôture de l'offre est de 25 jours de négociation sans pouvoir excéder 35 jours de négociation à compter de l'ouverture de l'offre.		
Par exception, lorsque l'initiateur d'une offre se prévaut des dispositions de l'article 231-11, la date de clôture de l'offre et son calendrier sont arrêtés après réception par l'AMF des éléments justificatifs de l'autorisation des autorités chargées du contrôle de la concentration dans les conditions mentionnées au premier alinéa de l'article 231-11.		
En accord avec l'AMF, l'entreprise de marché concernée fait connaître les conditions et délais du dépôt par les teneurs de compte des titres apportés, de la livraison et du règlement en titres ou en capitaux ainsi que la date à		

laquelle les résultats de l'offre seront disponibles.		
Les ordres des personnes qui désirent présenter leurs titres en réponse à l'offre ne peuvent être révoqués que jusque et y compris le jour de clôture de l'offre.		
Article 232-3	Article 232-3	
Le résultat de l'offre est publié en principe neuf jours de négociation au plus tard après la date de clôture.	Le résultat de l'offre est publié en principe neuf jours de négociation au plus tard après la date de clôture.	
Si l'AMF constate que l'offre a une suite positive, l'entreprise de marché fait connaître les conditions de règlement et de livraison des titres acquis par l'initiateur. Si l'AMF constate que l'offre est sans suite, l'entreprise de marché fait connaître la date à laquelle les titres présentés en réponse seront restitués aux teneurs de compte déposants.	Si l'AMF constate que l'offre a une suite positive, l'entreprise de marché fait connaître les conditions de règlement et de livraison des titres acquis par l'initiateur. Si l'AMF constate que l'offre est sans suite, l'entreprise de marché fait connaître la date à laquelle les titres présentés en réponse seront restitués aux teneurs de compte déposants.	
Lorsque l'offre est assortie d'un seuil de renonciation, l'AMF publie un résultat provisoire dès qu'elle a connaissance par l'entreprise de marché du total de titres déposés auprès de l'entreprise de marché par les intermédiaires habilités aux fins de centralisation.	Lorsque l'offre est assortie d'un seuil de renonciation, <u>ou si elle est soumise au seuil de caducité prévu au II de l'article 231-9</u> , l'AMF publie un résultat provisoire dès qu'elle a connaissance par l'entreprise de marché du total de titres déposés auprès de l'entreprise de marché par les intermédiaires habilités aux fins de centralisation.	L'existence d'un seuil de renonciation, ou l'applicabilité du seuil de caducité, pourront justifier la publication par l'AMF d'un avis de résultat provisoire, pour la bonne information du marché.
Article 232-4		
Sauf si elle ne connaît pas une suite positive, toute offre réalisée selon la procédure normale est réouverte dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat définitif.		
La garantie du caractère irrévocable des engagements de l'initiateur, mentionnée à l'article 231-13, concerne également la réouverture de l'offre.		
L'AMF publie le calendrier de réouverture de l'offre qui		

dure au moins dix jours de négociation.		
SECTION 2 - OFFRES CONCURRENTES ET SURENCHERES		
Article 232-5		
À dater de l'ouverture d'une offre et cinq jours de négociation au plus tard avant sa date de clôture, un projet d'offre publique concurrente visant les titres de la société visée ou de l'une des sociétés visées peut être déposé auprès de l'AMF.		
Article 232-6		
L'initiateur a la faculté de surenchérir sur les termes de son offre ou de la dernière offre concurrente au plus tard cinq jours de négociation avant la clôture de l'offre.		
Article 232-7	Article 232-7	
Pour être déclarée conforme, une offre publique d'achat concurrente ou une surenchère en numéraire doit être libellée à un prix supérieur d'au moins 2 % au prix stipulé dans l'offre publique d'achat ou la surenchère en numéraire précédente.	Pour être déclarée conforme, une offre publique d'achat concurrente ou une surenchère en numéraire doit être libellée à un prix supérieur d'au moins 2 % au prix stipulé dans l'offre publique d'achat ou la surenchère en numéraire précédente.	
Dans tous les autres cas, l'AMF déclare conforme le projet d'offre concurrente ou de surenchère si celui-ci, apprécié dans les conditions définies aux articles 231-21 et 231-22, emporte une amélioration significative des conditions proposées aux porteurs des titres visés.	Dans tous les autres cas, l'AMF déclare conforme le projet d'offre concurrente ou de surenchère si celui-ci, apprécié dans les conditions définies aux articles 231-21 et 231-22, emporte une amélioration significative des conditions proposées aux porteurs des titres visés.	
Une offre publique concurrente ou une surenchère peut cependant être déclarée conforme si son initiateur, sans modifier les termes stipulés dans l'offre précédente,	Une offre publique concurrente ou une surenchère peut cependant être déclarée conforme si son initiateur, sans modifier les termes stipulés dans	Suppression du dernier alinéa compte tenu du nouvel alinéa de l'art. 231-9 I qui permet à l'initiateur de supprimer ou d'abaisser le seuil de renonciation après

supprime le seuil en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite positive.	L'offre précédente, supprime le seuil en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite positive.	accord préalable de l'AMF.
Article 232-8		
Si elle déclare une surenchère conforme, l'AMF apprécie s'il y a lieu de reporter la date de clôture de la ou des offres et de rendre nuls et nonavenus les ordres de présentation des titres en réponse à l'offre ou aux offres.		
Article 232-9		
Sauf cas de relèvement automatique des termes de l'offre, l'initiateur d'une offre qui surenchérit sur les termes de son offre antérieure établit un document complémentaire à sa note d'information soumis à l'appréciation de l'AMF dans les conditions prévues à l'article 231-20.		
Ce document précise les termes de la surenchère au regard des conditions précédentes et les modifications des divers éléments exigés par l'article 231-18.		
L'avis motivé du conseil d'administration ou du conseil de surveillance ou, dans le cas d'une société étrangère, de l'organe compétent de la société visée comprenant les précisions prévues à l'article 231-19, est communiqué à l'AMF. Il est diffusé dans les conditions fixées par l'article 231-37.		
Article 232-10		
Une offre publique concurrente est ouverte dans les conditions prévues par l'article 231-32. Lorsque l'AMF en arrête le calendrier, elle aligne les dates de clôture des offres en présence sur la date la plus lointaine sans préjudice des dispositions de l'article 231-34.		

L'ouverture d'une offre concurrente rend nuls et non avendus les ordres de présentation des titres en réponse à l'offre antérieure.		
Article 232-11		
L'initiateur peut renoncer à son offre publique dans le délai de cinq jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.		
L'initiateur peut également renoncer à son offre si l'offre devient sans objet, ou si la société visée, en raison des mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'offre ou en cas de suite positive de l'offre. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3.		
Article 232-12		
Lorsque plus de dix semaines se sont écoulées depuis la publication de l'ouverture d'une offre, l'AMF, en vue d'accélérer la confrontation des offres dans le respect de leur alternance, peut fixer un délai limite pour le dépôt de chacune des surenchères successives.		
L'AMF fait connaître sa décision et les modalités de sa mise en oeuvre. Le délai limite, décompté à partir de la date de publication de la décision de l'AMF sur chaque surenchère, ne peut être inférieur à trois jours de négociation.		
Article 232-13		
Lorsque plus de dix semaines se sont écoulées depuis		

l'ouverture d'une offre, l'AMF, en vue d'accélérer l'issue des offres en présence, peut décider de recourir à un dispositif de dernière enchère.		
Elle fixe la date à laquelle chacun des initiateurs devra lui faire connaître le maintien de son offre aux mêmes conditions ou le dépôt d'une ultime surenchère.		
S'il y a lieu, l'AMF se prononce sur la conformité de la ou des surenchères déposées. Elle arrête la date de clôture définitive des offres.		
Par exception aux dispositions de l'article 232-6, aucune surenchère ne peut alors être déposée sauf si une offre publique concurrente vient à être déposée, déclarée conforme et ouverte.		
SECTION 3 - INTERVENTIONS SUR LES TITRES CONCERNES PAR L'OFFRE		
Sous-section 1 - Interventions de l'initiateur et des personnes agissant de concert avec lui		
Article 232-14		
Pendant la période d'offre, l'initiateur d'une offre publique d'achat non assortie de l'une des conditions mentionnées aux articles 231-9 à 231-11 et les personnes agissant de concert avec lui sont autorisés à intervenir à l'achat sur les titres de la société visée.		
Jusqu'à la date limite posée par l'article 232-6 pour le dépôt d'une surenchère et lorsque l'intervention est réalisée au-dessus du prix de l'offre, le relèvement de ce prix à 102 % au moins du prix stipulé et, au-delà, au		

niveau du prix effectivement payé est automatique, quelles que soient les quantités de titres achetées, et quel que soit le prix auquel elles l'ont été, sans que l'initiateur ait la faculté de modifier les autres conditions de l'offre. La même règle s'applique, le cas échéant, aux droits de souscription à une émission de titres de capital réalisée par la société.		
Passée cette date et jusqu'à la clôture de l'offre, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui ne peuvent acheter des titres de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre.		
Sous-section 2 - Interventions de la société visée et des personnes agissant de concert avec elle		
Article 232-15		
Lorsque l'offre est réglée intégralement en numéraire, la société visée peut poursuivre l'exécution d'un programme de rachat d'actions dès lors que la résolution de l'assemblée générale qui a autorisé le programme l'a expressément prévu et, lorsqu'il s'agit d'une mesure susceptible de faire échouer l'offre, que sa mise en oeuvre fait l'objet d'une approbation ou d'une confirmation par l'assemblée générale.		
Sous-section 3 - Interventions en cas de réouverture de l'offre	Sous-section 3 - Interventions en cas de réouverture de l'offre	
Article 232-16	Article 232-16	
Lorsque l'offre est réglée intégralement en numéraire, l'initiateur peut, pendant la réouverture, réaliser son offre par achats des titres visés au prix de l'offre et seulement à	Lorsque l'offre est réglée intégralement en numéraire, l'initiateur peut, pendant la réouverture, réaliser son offre par achats des titres visés au prix de l'offre et seulement à	La réouverture d'une offre de procédure normale peut être réalisée selon les modalités de l'offre simplifiée (par ordre d'achat sur le marché), si le critère de détention de l'offre

ce prix.	ce prix, dès lors qu'à l'issue de la période d'offre initiale, il détient plus de 50% du capital et des droits de vote de la société visée.	simplifiée (50% du capital et des droits de vote) est vérifié.
Par dérogation à l'article 231-41, la société émettrice des titres de capital rémunérant une offre publique d'échange peut intervenir sur ses propres titres dans le cadre du programme de rachat d'actions prévu à l'article L. 225-209 du code de commerce.	Par dérogation à l'article 231-41, la société émettrice des titres de capital rémunérant une offre publique d'échange peut intervenir sur ses propres titres dans le cadre du programme de rachat d'actions prévu à l'article L. 225-209 du code de commerce.	Suppression compte tenu du nouvel alinéa de l'art. 231-41 qui rend applicable la dérogation à toute offre publique, quelle qu'en soit la procédure, pendant les périodes d'offre et de préoffre.
CHAPITRE III - PROCEDURE SIMPLIFIEE		
Article 233-1		
L'emploi de la procédure simplifiée d'offre peut intervenir dans les cas suivants :		
1° Une offre émise par un actionnaire détenant déjà directement ou indirectement, seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, la moitié au moins du capital et des droits de vote de la société visée ;		
2° Une offre émise par un actionnaire venant à détenir directement ou indirectement, seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, après acquisition la moitié au moins du capital et des droits de vote de la société visée ;		
3° Une offre limitée à une participation dans le capital de la société visée, l'initiateur de l'offre ne visant qu'une participation au plus égale à 10 % des titres de capital conférant des droits de vote ou à 10 % des droits de vote de la société visée, compte tenu des titres de même nature et des droits de vote qu'il détient déjà, directement ou indirectement ;		

4° Une offre émise par une personne agissant seule ou de concert, au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, visant l'acquisition d'actions à dividende prioritaire, de certificats d'investissement ou de certificats de droits de vote ;		
5° Une offre de rachat de ses actions par une société, en application de l'article L. 225-207 du code de commerce ;		
6° Une offre de rachat de ses actions par une société, en application de l'article L. 225-209 du code de commerce ;		
7° Une offre par la société émettrice visant des titres donnant accès à son capital ;		
8° Une offre par laquelle la société émettrice propose l'échange de titres de créance ne donnant pas accès au capital contre des titres de capital ou donnant accès à son capital.		
Article 233-2		
L'offre publique d'achat simplifiée est réalisée par achats dans les conditions et selon les modalités fixées lors de l'ouverture de l'offre.		
Dans les cas d'offre limitée prévus aux 3°, 5° et 6° de l'article 233-1 et aux articles 233-4 et 233-5, ou en cas d'offre publique d'échange simplifiée ou si les circonstances et les modalités de l'opération le justifient, l'offre est centralisée par l'entreprise de marché concernée ou, sous son contrôle, par l'établissement présentateur.		
La durée d'une offre simplifiée peut être limitée à dix jours de négociation s'il s'agit d'une offre d'achat et à quinze jours de négociation dans les autres cas, sauf s'il s'agit		

d'une offre de rachat en application de l'article L. 225-207 du code de commerce.		
Article 233-3		
Si l'offre est une offre d'achat résultant de l'application du 1° de l'article 233-1 et sous réserve des dispositions des articles 231-21 et 231-22, le prix stipulé par l'initiateur de l'offre ne peut être inférieur, sauf accord de l'AMF, au prix déterminé par le calcul de la moyenne des cours de bourse, pondérée par les volumes de transactions, pendant les soixante jours de négociation précédant la publication de l'avis mentionné au premier alinéa de l'article 223-34, ou, à défaut, de l'avis de dépôt du projet d'offre mentionné à l'article 231-14.		
Pour les besoins de ce calcul, les cours et volumes utilisés sont ceux constatés sur le marché réglementé sur lequel les actions de la société visée bénéficient de la liquidité la plus importante.		
Article 233-4		
Dans le cas d'une offre visant des certificats d'investissement ou des certificats de droit de vote, l'initiateur est autorisé à limiter son opération à l'acquisition d'une quantité de certificats de droits de vote ou de certificats d'investissement égale, selon le cas, au nombre de certificats d'investissement ou de certificats de droits de vote qu'il détient déjà.		
Article 233-5		
Si l'initiateur d'une offre simplifiée a été autorisé à se réserver la faculté de réduire les ordres de vente ou d'échange présentés en réponse à son offre, la réduction est opérée proportionnellement, sous réserve des		

ajustements nécessaires.		
La réduction des ordres présentés à une offre de rachat déposée en application du 5° de l'article 233-1 s'opère dans les conditions prévues par le code de commerce.		
Dans ces hypothèses, l'initiateur ne peut intervenir sur les titres concernés.		
Article 233-6	Article 233-6	
Par dérogation à l'article 231-41, la société émettrice des titres de capital rémunérant une offre publique d'échange simplifiée peut continuer ses interventions sur ses propres titres dans le cadre du programme de rachat d'actions prévu à l'article L. 225-209 du code de commerce.	Par dérogation à l'article 231-41, la société émettrice des titres de capital rémunérant une offre publique d'échange simplifiée peut continuer ses interventions sur ses propres titres dans le cadre du programme de rachat d'actions prévu à l'article L. 225-209 du code de commerce.	Suppression compte tenu du nouvel alinéa de l'art. 231-41 qui rend applicable la dérogation à toute offre publique, quelle qu'en soit la procédure, pendant les périodes d'offre et de préoffre.
CHAPITRE V - OFFRES PUBLIQUES PORTANT SUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS ADMIS AUX NEGOCIATIONS SUR UN SYSTEME MULTILATERAL DE NEGOCIATION ORGANISEE		
Article 235-1		
Sans préjudice des dispositions du troisième alinéa de l'article 231-1, les dispositions du présent chapitre sont exclusivement applicables aux sociétés dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1. Les dispositions du chapitre Ier sont applicables aux offres publiques réalisées au titre du présent chapitre.		

<u>SECTION 1 - DEPOT OBLIGATOIRE D'UN PROJET D'OFFRE PUBLIQUE</u>	<u>SECTION 1 - DEPOT OBLIGATOIRE D'UN PROJET D'OFFRE PUBLIQUE</u>	
Article 235-2	Article 235-2	
Les dispositions du chapitre IV, à l'exception des articles 234-5, 234-7 (2°), 234-7, alinéa 4, et 234-11, sont applicables en substituant au seuil de 30 % celui de 50 %.	Les dispositions du chapitre IV, à l'exception des articles 234-5, 234-7 (2°), 234-7, alinéa 4, et 234-11, sont applicables en substituant au seuil de 30 % celui de 50 %.	
	Article 235-3	
	<p>Outre les cas visés à l'article 234-9, l'AMF peut également accorder une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique dans les cas suivants :</p> <p>1° Souscription à une augmentation de capital réservée, soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires ;</p> <p>2° Exercice ou conversion de titres donnant accès au capital dont l'attribution a été préalablement soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires.</p>	<p>Deux nouveaux cas de dérogations applicables uniquement aux sociétés cotées sur Alternext.</p> <p>Lors de l'examen de la demande de dérogation, l'AMF s'assurera que préalablement à l'assemblée générale, les actionnaires de l'émetteurs ont bien été informés de manière exhaustive des conséquences de leur vote.</p>
Article 235-3	Article 235-4	Article 235-3 renuméroté 235-4
L'offre publique obligatoire est réalisée par achats, dans les conditions et selon les modalités fixées lors de l'ouverture de l'offre, pendant une période de dix jours de négociation au moins ou, si les circonstances et les modalités de l'opération le justifient, par centralisation des ordres de vente ou d'échange auprès de l'entreprise de	L'offre publique obligatoire est réalisée par achats, dans les conditions et selon les modalités fixées lors de l'ouverture de l'offre, pendant une période de dix jours de négociation au moins ou, si les circonstances et les modalités de l'opération le justifient, par centralisation des ordres de vente ou d'échange auprès de l'entreprise de	

marché ou, sous son contrôle, par le prestataire présentateur.	marché ou, sous son contrôle, par le prestataire présentateur.	
<u>SECTION 2 – OFFRE PUBLIQUE ET DE RETRAIT ET RETRAIT OBLIGATOIRE</u>	<u>SECTION 2 – OFFRE PUBLIQUE ET DE RETRAIT ET RETRAIT OBLIGATOIRE</u>	
Article 235-4	Article 235-5	Article 235-4 renuméroté 235-5
Les dispositions des articles 236-1, 236-3 et 236-7 ainsi que celles du chapitre VII sont applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, ou ont cessé de l'être.	Les dispositions des articles 236-1, 236-3 et 236-7 ainsi que celles du chapitre VII sont applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, ou ont cessé de l'être.	
CHAPITRE VI - OFFRES PUBLIQUES DE RETRAIT		
Article 236-1		
Lorsque le ou les actionnaires majoritaires détiennent de concert, au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, au moins 95 % des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris la France, ou ont cessé de l'être, le détenteur de titres conférant des droits de vote n'appartenant pas au groupe majoritaire peut demander à l'AMF de requérir du ou des actionnaires majoritaires le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait.		
Après avoir procédé aux vérifications nécessaires, l'AMF se prononce sur la demande qui lui est présentée au vu notamment des conditions prévalant sur le marché des titres concernés et des éléments d'information apportés		

par le demandeur.		
Si elle déclare la demande recevable, l'AMF la notifie à l'actionnaire ou aux actionnaires majoritaires alors tenus de déposer, dans un délai fixé par l'AMF, un projet d'offre publique de retrait libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme.		
Article 236-2		
Lorsque le ou les actionnaires majoritaires détiennent de concert, au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, au moins 95 % des droits de vote d'une société dont les certificats d'investissement et, le cas échéant, les certificats de droits de vote sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris la France, ou ont cessé de l'être, le détenteur de certificats d'investissement ou de certificats de droits de vote n'appartenant pas au groupe majoritaire peut demander à l'AMF de requérir du ou des actionnaires majoritaires le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait visant ces titres.		
Après avoir procédé aux vérifications nécessaires, l'AMF se prononce sur la demande qui lui est présentée au vu notamment des conditions prévalant sur le marché des titres concernés et des éléments d'information apportés par le demandeur.		
Si elle déclare la demande recevable, l'AMF la notifie à l'actionnaire ou aux actionnaires majoritaires alors tenus de déposer, dans un délai fixé par l'AMF, un projet d'offre publique de retrait libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme.		

Article 236-3		
<p>Le ou les actionnaires majoritaires qui détiennent de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce au moins 95 % des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris la France, ou ont cessé de l'être, peuvent déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait visant les titres de capital ou de droits de vote ou donnant accès au capital non détenus par eux.</p>		
Article 236-4		
<p>Le ou les actionnaires majoritaires qui détiennent de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce au moins 95 % des droits de vote d'une société dont les certificats d'investissement et, le cas échéant, les certificats de droits de vote sont admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris la France, ou ont cessé de l'être, peuvent déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait visant ces titres.</p>		
Article 236-5		
<p>Lorsqu'une société anonyme dont les titres de capital sont admis sur un marché réglementé est transformée en société en commandite par actions, la ou les personnes qui contrôlaient la société avant sa transformation ou le ou les associés commandités sont tenus, dès l'adoption par l'assemblée générale des actionnaires de la résolution tendant à la transformation de la société, de déposer un projet d'offre publique de retrait ne comportant aucune</p>		

condition minimale et libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme.		
L'initiateur du projet d'offre précise à l'AMF s'il se réserve la faculté, à l'issue de l'offre et en fonction de son résultat, de demander que l'ensemble des titres de capital ou donnant accès au capital et des titres de droits de vote de la société soient radiés du marché réglementé sur lequel ils sont admis.		
Article 236-6		
La ou les personnes physiques ou morales qui contrôlent une société informent l'AMF :		
1° Lorsqu'elles se proposent de soumettre à l'approbation d'une assemblée générale extraordinaire une ou plusieurs modifications significatives des dispositions statutaires, notamment celles relatives à la forme de la société, aux conditions de cession et de transmission des titres de capital ainsi qu'aux droits qui y sont attachés ;		
2° Lorsqu'elles décident le principe de la fusion de cette société avec la société qui la contrôle ou avec une autre société contrôlée par celle-ci, de la cession ou de l'apport à une autre société de la totalité ou du principal des actifs, de la réorientation de l'activité sociale ou de la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération de titres de capital.		
L'AMF apprécie les conséquences de l'opération prévue au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital ou des détenteurs de droits de vote de la société et décide s'il y a lieu à mise en oeuvre d'une offre publique de retrait.		
Le projet d'offre, qui ne peut comporter de condition		

minimale, est libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme.		
Article 236-7	Article 236-7	
L'offre publique de retrait est réalisée par achats, dans les conditions et selon les modalités fixées lors de l'ouverture de l'offre, pendant une période de dix jours de négociation au moins ou, si les circonstances et les modalités de l'opération le justifient, par centralisation des ordres de vente ou d'échange auprès de l'entreprise de marché ou, sous son contrôle, par le prestataire présentateur.	L'offre publique de retrait est réalisée par achats, dans les conditions et selon les modalités fixées lors de l'ouverture de l'offre, pendant une période de dix jours de négociation au moins ou, si les circonstances et les modalités de l'opération le justifient, par centralisation des ordres de vente ou d'échange auprès de l'entreprise de marché ou, sous son contrôle, par le prestataire présentateur.	
Par dérogation à l'article 231-41, la société émettrice des titres de capital rémunérant une offre publique de retrait réalisée par voie d'échange peut continuer ses interventions sur ses propres titres dans le cadre du programme de rachat d'actions prévu à l'article L. 225-209 du code de commerce.	Par dérogation à l'article 231-41, la société émettrice des titres de capital rémunérant une offre publique de retrait réalisée par voie d'échange peut continuer ses interventions sur ses propres titres dans le cadre du programme de rachat d'actions prévu à l'article L. 225-209 du code de commerce.	Suppression compte tenu du nouvel alinéa de l'art. 231-41 qui rend applicable la dérogation à toute offre publique, quelle qu'en soit la procédure, pendant les périodes d'offre et de préoffre.
Lorsque l'offre publique de retrait comporte une branche en titres et une branche libellée en numéraire sans réduction des ordres, l'initiateur de l'offre peut acquérir, par dérogation aux dispositions de l'article 231-41, les titres visés par achats aux conditions stipulées dans la branche libellée en numéraire.	Lorsque l'offre publique de retrait comporte une branche en titres et une branche libellée en numéraire sans réduction des ordres, l'initiateur de l'offre peut acquérir, par dérogation aux dispositions de l'article 231-41, les titres visés par achats aux conditions stipulées dans la branche libellée en numéraire.	