

**Consultation publique sur les modifications de la réglementation AMF  
à la suite du rapport du groupe de travail de l'AMF sur les conditions de mise en œuvre du  
retrait obligatoire et l'expertise indépendante dans le cadre des offres publiques**

L'AMF a publié un rapport sur les conditions de mise en œuvre du retrait obligatoire et l'expertise indépendante dans le cadre des offres publiques formulant 18 propositions visant à améliorer la réglementation.

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers (AMF) consulte, sur le projet de modification de la réglementation sur ces sujets.

La consultation publique porte plus précisément sur :

- les modifications des Titres III et VI du Livre II du règlement général de l'AMF (**annexe I**),
- les modifications de l'instruction AMF 2006-07 sur les offres publiques (**annexe II**),
- les modifications de l'instruction AMF 2006-08 sur l'expertise indépendante (**annexe III**),
- les modifications de la recommandation AMF 2006-15 sur l'expertise indépendante (**annexe IV**).

**Les contributions doivent être retournées au plus tard le 15 octobre 2019 à l'adresse suivante : [directiondelacommunication@amf-france.org](mailto:directiondelacommunication@amf-france.org).**

**ANNEXE I - Règlement général (extraits des Titre III et VI du Livre 2)**

Texte actuel	Textes modifié	Commentaires
<p><b>Titre III – Offres publiques d’acquisitions</b></p> <p><b>Chapitre I – règles générales et dispositions communes</b></p> <p>(...)</p> <p><b>Section 5 – Contenu du projet de note d’information et de note en réponse</b></p> <p><b>Article 231-19</b></p> <p>La note en réponse de la société visée, dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF, mentionne :</p> <p>1° Les accords mentionnés à l'article 231-5 ;</p> <p>2° Les éléments mentionnés à l'article L. 225-37-5 du code de commerce, le cas échéant actualisés à la date de l'offre tels que la société en a connaissance ;</p> <p>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 ;</p> <p>3° <i>bis</i> Dans les cas prévus aux articles à du code du <i>bis</i> L. 2312-42 L. 2312-51 travail, l'avis du comité social et économique de la société visée et, le cas échéant, le rapport de l'expert-comptable réalisé pour le compte du comité d'entreprise en application des dispositions de l'article L. 2312-45 du code du travail.</p> <p>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</p>	<p><b>Titre III – Offres publiques d’acquisitions</b></p> <p><b>Chapitre I – règles générales et dispositions communes</b></p> <p>(...)</p> <p><b>Section 5 – Contenu du projet de note d’information et de note en réponse</b></p> <p><b>Article 231-19</b></p> <p>La note en réponse de la société visée, dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF, mentionne :</p> <p>1° Les accords mentionnés à l'article 231-5 ;</p> <p>2° Les éléments mentionnés à l'article L. 225-37-5 du code de commerce, le cas échéant actualisés à la date de l'offre tels que la société en a connaissance ;</p> <p>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 ;</p> <p>3° <i>bis</i> Dans les cas prévus aux articles à du code du <i>bis</i> L. 2312-42 L. 2312-51 travail, l'avis du comité social et économique de la société visée et, le cas échéant, le rapport de l'expert-comptable réalisé pour le compte du comité d'entreprise en application des dispositions de l'article L. 2312-45 du code du travail.</p> <p>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, <b>précise :</b></p>	<p><b>Cf. proposition 5 du rapport (voir également l'article 3.5° de l'instruction sur les offres)</b></p>

<p>conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés, et, le cas échéant, les mesures susceptibles de faire échouer l'offre qu'elle a mises en œuvre, ou décide de mettre en œuvre. En cas de mesure nouvelle susceptible de faire échouer l'offre, la société publie un communiqué pour en informer le marché. 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 ;</p> <p>5° Lorsqu'elles sont disponibles et diffèrent de l'avis mentionné au 4°, les observations du comité social et économique ou, à défaut, des membres du personnel ;</p> <p>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 ;</p> <p>7° Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>les diligences que celui-ci a effectuées aux fins de la préparation de cet avis, dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF ;</u></li> <li>• l'intérêt de l'offre <u>et ou sur</u> les conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés, et, le cas échéant, les mesures susceptibles de faire échouer l'offre qu'elle a mises en œuvre, ou décide de mettre en œuvre. En cas de mesure nouvelle susceptible de faire échouer l'offre, la société publie un communiqué pour en informer le marché ;</li> <li>• Les conditions de vote dans lesquelles cet avis a été obtenu sont précisées, <u>tout membre les membres minoritaires</u> pouvant demander qu'il soit fait état de <u>son leur</u> identité et de <u>sa leur</u> position.</li> </ul> <p><u>Lorsqu'au sein de l'organe social compétent, a été constitué dans le cadre de l'offre un comité ad hoc comprenant une majorité de membres indépendants, celui-ci propose la nomination de l'expert indépendant, assure le suivi de ses travaux et prépare les termes de l'avis motivé. Dans l'hypothèse où l'organe social compétent adopte un avis motivé qui s'écarte des termes proposés par le comité ad hoc, il en fait connaître les raisons dans cet avis.</u></p> <p>5° Lorsqu'elles sont disponibles et diffèrent de l'avis mentionné au 4°, les observations du comité social et économique ou, à défaut, des membres du personnel ;</p> <p>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 ;</p> <p>7° Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28.</p>	<p>Cf. proposition 1 du rapport (voir également les articles 261-1 III et 261-1-1 et l'article 2 de l'instruction sur l'expertise)</p>
--	---	--

<p>La note en réponse comporte la signature du représentant légal de la société visée attestant l'exactitude des informations figurant dans la note.</p> <p><b>Section 6 - Examen par l'AMF du projet d'offre</b></p> <p><b>Article 231-20</b></p> <p>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.</p> <p>II. - Dans les cas prévus à l'article 261-1 et pour les offres relevant des articles L. 2312-42 à L. 2312-51 du code du travail, 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.</p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-21</b></p> <p>Pour apprécier la conformité du projet d'offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables, l'AMF examine :</p> <p>1° Les objectifs et intentions de l'initiateur ;</p> <p>2° Le cas échéant, la nature, les caractéristiques, les cotations, ou le marché des titres proposés en échange ;</p> <p>3° Les conditions éventuelles de l'offre en application des articles 231-9 et 231-10 ;</p>	<p>La note en réponse comporte la signature du représentant légal de la société visée attestant l'exactitude des informations figurant dans la note.</p> <p><b>Section 6 - Examen par l'AMF du projet d'offre</b></p> <p><b>Article 231-20</b></p> <p>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.</p> <p>II. - Dans les cas prévus à l'article 261-1 et pour les offres relevant des articles L. 2312-42 à L. 2312-51 du code du travail, 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.</p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-21</b></p> <p>Pour apprécier la conformité du projet d'offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables, l'AMF examine :</p> <p>1° Les objectifs et intentions de l'initiateur ;</p> <p>2° Le cas échéant, la nature, les caractéristiques, les cotations, ou le marché des titres proposés en échange ;</p> <p>3° Les conditions éventuelles de l'offre en application des articles 231-9 et 231-10 ;</p>	
---	---	--

<p>3° <i>bis</i> Si le seuil de caducité prévu au 1° de l'article 231-9 I est applicable à l'offre, le nombre d'actions et de droits de vote que ce seuil représente à la date de dépôt de l'offre et éventuellement les raisons pour lesquelles l'initiateur demande à l'AMF qu'il soit fait application du 2° de l'article 231-9 I.</p> <p>4° L'information figurant dans le projet de note d'information ;</p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-22</b></p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-23</b></p> <p>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.</p> <p>Dans le cas contraire, l'AMF, par décision motivée, refuse de déclarer le projet d'offre conforme et publie sa décision sur son site.</p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-24</b></p>	<p>3° <i>bis</i> Si le seuil de caducité prévu au 1° de l'article 231-9 I est applicable à l'offre, le nombre d'actions et de droits de vote que ce seuil représente à la date de dépôt de l'offre et éventuellement les raisons pour lesquelles l'initiateur demande à l'AMF qu'il soit fait application du 2° de l'article 231-9 I.</p> <p>4° L'information figurant dans le projet de note d'information ;</p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-22</b></p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-23</b></p> <p>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.</p> <p>Dans le cas contraire, l'AMF, par décision motivée, refuse de déclarer le projet d'offre conforme et publie sa décision sur son site.</p> <p>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.</p> <p><b>Article 231-24</b></p>	
---	---	--

<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> <p><b>Article 231-25</b></p> <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 français, approuvé par l'autorité compétente. Ce document est publié selon les modalités prévues à l'article 231-27.</p> <p><b>Article 231-26</b></p> <p>I. - 1° 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.</p>	<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> <p><b>Article 231-25</b></p> <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 français, approuvé par l'autorité compétente. Ce document est publié selon les modalités prévues à l'article 231-27.</p> <p><b>Article 231-26</b></p> <p>I. - 1° 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.</p>	
--	--	--

<p>2° 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.</p> <p>3° Pour les offres à l'occasion desquelles le comité social et économique doit être informé et consulté en application des dispositions des articles L. 2312-42 à L. 2312-51 du code du travail, la société visée dépose le projet de note en réponse à la date la plus tardive des deux événements suivants :</p> <p>a) Lorsqu'un expert indépendant est désigné en application de l'article 261-1, au plus tard le vingtième jour de négociation suivant le début de la période d'offre ;</p> <p>b) Dans les autres cas, au plus tard le quinzième jour de négociation suivant le début de la période d'offre ; En tout état de cause, le dépôt de la note en réponse ne peut intervenir avant l'avis du comité d'entreprise de la société visée ou la date à laquelle le comité d'entreprise est réputé avoir été consulté tel que prévu à l'article L. 2312-46 du code du travail.</p> <p>II. - 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</p>	<p>2° 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.</p> <p><b><u>3° Lorsque l'offre est déposée par un actionnaire détenant préalablement au dépôt, 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, cette dernière ne peut déposer son projet de note en réponse avant l'expiration du délai de quinze jours de négociation suivant le dépôt de la note d'information par l'initiateur.</u></b></p> <p><b>34°</b> Pour les offres à l'occasion desquelles le comité social et économique doit être informé et consulté en application des dispositions des articles L. 2312-42 à L. 2312-51 du code du travail, la société visée dépose le projet de note en réponse à la date la plus tardive des deux événements suivants :</p> <p>a) Lorsqu'un expert indépendant est désigné en application de l'article 261-1, au plus tard le vingtième jour de négociation suivant le début de la période d'offre ;</p> <p>b) Dans les autres cas, au plus tard le quinzième jour de négociation suivant le début de la période d'offre ; En tout état de cause, le dépôt de la note en réponse ne peut intervenir avant l'avis du comité d'entreprise de la société visée ou la date à laquelle le comité d'entreprise est réputé avoir été consulté tel que prévu à l'article L. 2312-46 du code du travail.</p> <p>II. - 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</p>	<p>Cf. proposition 2 du rapport (voir également l'article 262-1, II)</p>
--	--	--

<p>société visée s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3.</p> <p>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.</p> <p>III. - 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.</p> <p>(...)</p> <p><b>Chapitre III – Procédure simplifiée</b></p> <p>(...)</p> <p><b>Article 233-3</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>(...)</p>	<p>société visée s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3.</p> <p>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.</p> <p>III. - 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.</p> <p>(...)</p> <p><b>Chapitre III – Procédure simplifiée</b></p> <p>(...)</p> <p><b>Article 233-3</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>(...)</p>	
---	---	--



<p><b>Chapitre VI - Offres publiques de retrait</b></p> <p>(...)</p> <p><b>Article 236-7</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>(...)</p> <p><b>Titre VI - Expertise indépendante</b></p> <p><b>Chapitre I - Nomination d'un expert indépendant</b></p> <p><b>Article 261-1</b></p> <p>I. - La société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein de son conseil d'administration, de son conseil de surveillance ou de l'organe compétent, de nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé mentionné à l'article 231-19 ou de mettre en cause l'égalité des actionnaires ou des porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre.</p>	<p><b>Chapitre VI - Offres publiques de retrait</b></p> <p>(...)</p> <p><b>Article 236-7</b></p> <p><u>Dans l'hypothèse prévue à l'article 231-1 1°, les dispositions relatives au prix de l'offre figurant à l'article 233-3 s'appliquent.</u></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>(...)</p> <p><b>Titre VI - Expertise indépendante</b></p> <p><b>Chapitre I - Nomination d'un expert indépendant</b></p> <p><b>Article 261-1</b></p> <p>I. - La société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein de son conseil d'administration, de son conseil de surveillance ou de l'organe compétent, de nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé mentionné à l'article 231-19 ou de mettre en cause l'égalité des actionnaires ou des porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre.</p>	<p>Cf. proposition 7 du rapport (voir également l'article 2.2° de l'instruction sur les offres)</p>
---	--	---

<p>Il en est ainsi notamment dans les cas suivants :</p> <p>1° Lorsque la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre ;</p> <p>2° Lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance ;</p> <p>3° Lorsque l'actionnaire qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce n'apporte pas ses titres à une offre publique de rachat lancée par la société sur ses propres titres ;</p> <p>4° Lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée ;</p> <p>5° Lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre ;</p> <p>6° Lorsque l'acquisition de la société visée est rémunérée par des instruments financiers mentionnés au 1° du II de l'article du code monétaire et L. 211-1 financier donnant accès ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote de l'initiateur ou d'une société appartenant au groupe de l'initiateur, autres que des actions.</p> <p>II. - La société visée désigne également un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sous réserve des dispositions de l'article 237-3.</p>	<p>Il en est ainsi notamment dans les cas suivants :</p> <p>1° Lorsque la société visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre ;</p> <p>2° Lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance ;</p> <p>3° Lorsque l'actionnaire qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce n'apporte pas ses titres à une offre publique de rachat lancée par la société sur ses propres titres ;</p> <p>4° Lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée ;</p> <p>5° Lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre ;</p> <p>6° Lorsque l'acquisition de la société visée est rémunérée par des instruments financiers mentionnés au 1° du II de l'article du code monétaire et L. 211-1 financier donnant accès ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote de l'initiateur ou d'une société appartenant au groupe de l'initiateur, autres que des actions.</p> <p>II. - La société visée désigne également un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sous réserve des dispositions de l'article 237-3.</p>	
---	---	--

	<p><u>III. – L’expert indépendant est désigné, dans les conditions fixées par une instruction de l’AMF, par l’organe social compétent de la société visée sur proposition d’un comité ad hoc comportant une majorité de membres indépendants. Dans l’hypothèse où l’organe social compétent adopte un avis motivé qui s’écarte des termes proposés par le comité ad hoc, il en fait connaître les raisons dans son avis motivé prévu à l’article 231-19, 4°.</u></p> <p><u>Article 261-1-1</u></p> <p><u>I. - Lorsque la société visée ne dispose pas du comité ad hoc mentionné au III de l’article 261-1, elle soumet à l’AMF, dans les conditions précisées par une instruction de l’AMF, l’identité de l’expert indépendant qu’elle envisage de désigner.</u></p> <p><u>II. - Lorsque l’AMF constate que le rapport d’expertise contient des insuffisances significatives, elle peut demander à la société visée de désigner un nouvel expert indépendant aux fins d’émettre une nouvelle attestation dans les conditions mentionnées à l’article 262-1 I. Il en va ainsi notamment lorsque le rapport ne statue pas sur une situation de conflit d’intérêts ou lorsqu’il comporte des incohérences ou des lacunes significatives.</u></p> <p><u>La société visée soumet à l’AMF, dans les conditions précisées par une instruction de l’AMF, l’identité de l’expert indépendant qu’elle entend désigner.</u></p> <p><u>III. - Dans les cas visés aux I et II du présent article, l’AMF peut, le cas échéant, s’opposer à la désignation de l’expert indépendant, dans un délai de 15 jours de négociation, lorsqu’elle a des motifs raisonnables de considérer que l’expert ne présente pas les compétences ou garanties suffisantes, notamment d’indépendance, pour assurer sa mission.</u></p>	<p>Cf. proposition 1 du rapport (voir également les articles 231-19 4° et 261-1-1, et l’article 2 de l’instruction sur l’expertise)</p> <p>Cf. proposition 1 du rapport (voir également les articles 231-19 4° et 261-1 III et l’article 2 de l’instruction sur l’expertise)</p> <p>Cf. proposition 16 du rapport (voir également l’article 2 de l’instruction sur l’expertise)</p> <p>(Cf. propositions 1 et 16 du rapport)</p>
--	---	--

<p><b>Article 261-2</b></p> <p>Tout émetteur qui réalise une augmentation de capital réservée avec une décote par rapport au cours de bourse supérieure à la décote maximale autorisée en cas d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription et conférant à un actionnaire, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, le contrôle de l'émetteur au sens de l'article L. 233-3 dudit code, désigne un expert indépendant qui applique les dispositions du présent titre.</p> <p><b>Article 261-3</b></p> <p>Tout émetteur ou tout initiateur d'une offre publique d'acquisition peut désigner un expert indépendant qui applique les dispositions du présent titre.</p> <p><b>Article 261-4</b></p> <p>I. - L'expert indépendant ne doit pas être en situation de conflit d'intérêts avec les personnes concernées par l'offre publique ou l'opération et leurs conseils. Sans que ces éléments puissent être considérés comme formant une liste exhaustive, les cas dans lesquels l'expert indépendant est considéré en situation de conflit d'intérêts sont précisés dans une instruction de l'AMF.</p> <p>L'expert indépendant ne doit pas intervenir de manière répétée avec le ou les mêmes établissements présentateurs ou au sein du même groupe lorsque la fréquence de ces interventions est susceptible d'affecter son indépendance.</p> <p>II. - L'expert établit une déclaration attestant de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'offre ou l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de sa mission.</p> <p>Lorsqu'il existe une situation créant un risque de conflit d'intérêts mais dont l'expert estime qu'elle n'est pas</p>	<p><b>Article 261-2</b></p> <p>Tout émetteur qui réalise une augmentation de capital réservée avec une décote par rapport au cours de bourse supérieure à la décote maximale autorisée en cas d'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription et conférant à un actionnaire, agissant seul ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, le contrôle de l'émetteur au sens de l'article L. 233-3 dudit code, désigne un expert indépendant qui applique les dispositions du présent titre.</p> <p><b>Article 261-3</b></p> <p>Tout émetteur ou tout initiateur d'une offre publique d'acquisition peut désigner un expert indépendant qui applique les dispositions du présent titre.</p> <p><b>Article 261-4</b></p> <p>I. - L'expert indépendant ne doit pas être en situation de conflit d'intérêts avec les personnes concernées par l'offre publique ou l'opération et leurs conseils. Sans que ces éléments puissent être considérés comme formant une liste exhaustive, les cas dans lesquels l'expert indépendant est considéré en situation de conflit d'intérêts sont précisés dans une instruction de l'AMF.</p> <p>L'expert indépendant ne doit pas intervenir de manière répétée avec le ou les mêmes établissements présentateurs ou au sein du même groupe lorsque la fréquence de ces interventions est susceptible d'affecter son indépendance.</p> <p>II. - L'expert établit une déclaration attestant de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'offre ou l'opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de sa mission.</p> <p>Lorsqu'il existe une situation créant un risque de conflit d'intérêts mais dont l'expert estime qu'elle n'est pas</p>	
---	---	--

<p>susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement, il le mentionne et le justifie dans sa déclaration.</p> <p><b>Chapitre II - Le rapport d'expertise</b></p> <p><b>Article 262-1</b></p> <p>I. - L'expert indépendant établit un rapport sur les conditions financières de l'offre ou de l'opération dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF. Ce rapport contient notamment la déclaration d'indépendance mentionnée au II de l'article 261-4, une description des diligences effectuées et une évaluation de la société concernée. La conclusion du rapport est présentée sous la forme d'une attestation d'équité.</p> <p>Aucune autre forme d'opinion ne peut être qualifiée d'attestation d'équité.</p> <p>II. - À compter de sa désignation, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer le rapport mentionné au I en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition. Ce délai ne peut être inférieur à quinze jours de négociation.</p>	<p>susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement, il le mentionne et le justifie dans sa déclaration.</p> <p><b>Chapitre II - Le rapport d'expertise</b></p> <p><b>Article 262-1</b></p> <p>I. - L'expert indépendant établit un rapport sur les conditions financières de l'offre ou de l'opération dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF. Ce rapport contient notamment la déclaration d'indépendance mentionnée au II de l'article 261-4, une description des diligences effectuées et une évaluation de la société concernée. La conclusion du rapport est présentée sous la forme d'une attestation d'équité.</p> <p>Aucune autre forme d'opinion ne peut être qualifiée d'attestation d'équité.</p> <p>II. - À compter de sa désignation, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer le rapport mentionné au I en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition. Ce délai ne peut être inférieur à <u>quinzevingt</u> jours de négociation. <u>Dans le cas prévu à l'article 231-26 I, 3°, l'expert ne peut remettre son rapport avant l'expiration du délai de quinze jours de négociation mentionné à cet article.</u></p> <p><u>Dans l'hypothèse où l'expert se voit confier une nouvelle mission constituant le prolongement de la première, il n'est pas tenu de respecter un nouveau délai additionnel de vingt jours de négociation. Il justifie dans son rapport du délai utilisé pour l'accomplissement de sa mission, telle que prolongée.</u></p> <p><u>III. - Lorsque l'expert considère ne pas avoir eu un délai suffisant pour élaborer son rapport compte tenu des développements de sa mission ou des retards dans la mise à disposition des documents et informations nécessaires à l'accomplissement de</u></p>	<p><b>Cf. proposition 12 du rapport (voir également l'article 2 de la recommandation sur l'expertise qui est supprimé)</b></p> <p><b>Cf. proposition 2 du rapport (voir également l'article 231-26 I, 3°)</b></p> <p><b>Cf. proposition 12 du rapport</b></p> <p><b>Cf. proposition 14 du rapport</b></p>
---	---	---

<p><b>Article 262-2</b></p> <p>I. - Dans les cas prévus à l'article 261-2, l'émetteur diffuse le rapport de l'expert indépendant au moins dix jours de négociation avant la tenue de l'assemblée générale appelée à autoriser l'opération ou, lorsque l'assemblée a fait usage de son pouvoir de délégation, dans les meilleurs délais après la décision du conseil d'administration ou du directoire, selon les modalités suivantes :</p> <p>1° Mise à disposition gratuite au siège de l'émetteur ;</p> <p>2° Publication d'un communiqué selon les modalités fixées à l'article 221-3 ;</p> <p>3° Publication sur le site de l'émetteur.</p> <p>II. - L'émetteur qui décide de désigner un expert indépendant en application de l'article 261-3 publie le rapport d'expertise conformément aux modalités définies au I.</p> <p><b>Chapitre III - Reconnaissance des associations professionnelles</b></p> <p><b>Section 1 - Conditions de la reconnaissance par l'AMF</b></p> <p><b>Article 263-1</b></p> <p>Une association professionnelle d'experts indépendants peut être reconnue, à sa demande, par l'AMF.</p> <p><b>Article 263-2</b></p> <p>I. - L'association professionnelle élabore un code de déontologie qui définit les principes fondamentaux que doivent respecter ses membres.</p>	<p><u><b>celle-ci, il remet un rapport sans attestation d'équité et en explique les raisons.</b></u></p> <p><b>Article 262-2</b></p> <p>I. - Dans les cas prévus à l'article 261-2, l'émetteur diffuse le rapport de l'expert indépendant au moins dix jours de négociation avant la tenue de l'assemblée générale appelée à autoriser l'opération ou, lorsque l'assemblée a fait usage de son pouvoir de délégation, dans les meilleurs délais après la décision du conseil d'administration ou du directoire, selon les modalités suivantes :</p> <p>1° Mise à disposition gratuite au siège de l'émetteur ;</p> <p>2° Publication d'un communiqué selon les modalités fixées à l'article 221-3 ;</p> <p>3° Publication sur le site de l'émetteur.</p> <p>II. - L'émetteur qui décide de désigner un expert indépendant en application de l'article 261-3 publie le rapport d'expertise conformément aux modalités définies au I.</p> <p><b>Chapitre III - Reconnaissance des associations professionnelles</b></p> <p><b>Section 1 - Conditions de la reconnaissance par l'AMF</b></p> <p><b>Article 263-1</b></p> <p>Une association professionnelle d'experts indépendants peut être reconnue, à sa demande, par l'AMF.</p> <p><b>Article 263-2</b></p> <p>I. - L'association professionnelle élabore un code de déontologie qui définit les principes fondamentaux que doivent respecter ses membres.</p>	
--	---	--

<p>Les membres de l'association peuvent adapter ces principes en fonction de leur taille et de leur organisation.</p> <p>II. - Ce code de déontologie définit notamment :</p> <p>1° Les principes d'indépendance des experts ;</p> <p>2° La compétence et les moyens dont ils doivent disposer ;</p> <p>3° Les règles de confidentialité auxquelles ils sont soumis ;</p> <p>4° Les procédures d'acceptation et de réalisation d'une mission d'expertise et de contrôle qualité des travaux des experts membres de l'association.</p> <p>III. - Le code de déontologie précise les sanctions éventuelles en cas de manquement.</p> <p>IV. - Le code de déontologie peut être consulté à tout moment par toute personne qui en fait la demande au siège de l'association. Il est également publié sur le site de l'association lorsque cette dernière dispose d'un tel site.</p> <p><b>Article 263-3</b></p> <p>L'association doit disposer des moyens humains et matériels nécessaires à l'exercice et à la permanence de sa mission.</p> <p>Les moyens matériels consistent notamment en un archivage permettant d'assurer la conservation des documents, en particulier les rapports des experts indépendants membres de l'association, pendant au moins cinq ans.</p> <p><b>Section 2 - Procédure de reconnaissance</b></p> <p><b>Article 263-4</b></p>	<p>Les membres de l'association peuvent adapter ces principes en fonction de leur taille et de leur organisation.</p> <p>II. - Ce code de déontologie définit notamment :</p> <p>1° Les principes d'indépendance des experts ;</p> <p>2° La compétence et les moyens dont ils doivent disposer ;</p> <p>3° Les règles de confidentialité auxquelles ils sont soumis ;</p> <p>4° Les procédures d'acceptation et de réalisation d'une mission d'expertise et de contrôle qualité des travaux des experts membres de l'association.</p> <p>III. - Le code de déontologie précise les sanctions éventuelles en cas de manquement.</p> <p>IV. - Le code de déontologie peut être consulté à tout moment par toute personne qui en fait la demande au siège de l'association. Il est également publié sur le site de l'association lorsque cette dernière dispose d'un tel site.</p> <p><b>Article 263-3</b></p> <p>L'association doit disposer des moyens humains et matériels nécessaires à l'exercice et à la permanence de sa mission.</p> <p>Les moyens matériels consistent notamment en un archivage permettant d'assurer la conservation des documents, en particulier les rapports des experts indépendants membres de l'association, pendant au moins cinq ans.</p> <p><b>Section 2 - Procédure de reconnaissance</b></p> <p><b>Article 263-4</b></p>	
--	--	--

<p>La reconnaissance d'une association professionnelle est subordonnée au dépôt auprès de l'AMF d'un dossier comprenant :</p> <p>1° Les statuts de l'association ;</p> <p>2° Un <i>curriculum vitae</i> et un extrait de casier judiciaire des représentants légaux ;</p> <p>3° Un budget prévisionnel de l'association sur trois ans ;</p> <p>4° Un projet de code de déontologie ;</p> <p>5° Une description des moyens humains et techniques permettant de respecter les obligations résultant du présent chapitre.</p> <p><b>Article 263-5</b></p> <p>Pour reconnaître une association, l'AMF apprécie, au vu des éléments du dossier mentionné à l'article 263-4, si l'association remplit les conditions mentionnées aux articles 263-2 et 263-3. L'AMF peut demander à l'association tous les éléments d'information complémentaires nécessaires pour prendre sa décision.</p> <p><b>Section 3 - Information de l'AMF</b></p> <p><b>Article 263-6</b></p> <p>L'association informe dans les meilleurs délais l'AMF des modifications portant sur les éléments caractéristiques qui figuraient dans le dossier de reconnaissance initial, concernant notamment la direction, l'organisation et le contrôle.</p> <p><b>Article 263-7</b></p> <p>L'association informe aussitôt l'AMF des sanctions éventuelles prononcées à l'encontre de l'un de ses membres et tient à sa disposition les procès-verbaux des réunions des organes de direction et des assemblées générales.</p>	<p>La reconnaissance d'une association professionnelle est subordonnée au dépôt auprès de l'AMF d'un dossier comprenant :</p> <p>1° Les statuts de l'association ;</p> <p>2° Un <i>curriculum vitae</i> et un extrait de casier judiciaire des représentants légaux ;</p> <p>3° Un budget prévisionnel de l'association sur trois ans ;</p> <p>4° Un projet de code de déontologie ;</p> <p>5° Une description des moyens humains et techniques permettant de respecter les obligations résultant du présent chapitre.</p> <p><b>Article 263-5</b></p> <p>Pour reconnaître une association, l'AMF apprécie, au vu des éléments du dossier mentionné à l'article 263-4, si l'association remplit les conditions mentionnées aux articles 263-2 et 263-3. L'AMF peut demander à l'association tous les éléments d'information complémentaires nécessaires pour prendre sa décision.</p> <p><b>Section 3 - Information de l'AMF</b></p> <p><b>Article 263-6</b></p> <p>L'association informe dans les meilleurs délais l'AMF des modifications portant sur les éléments caractéristiques qui figuraient dans le dossier de reconnaissance initial, concernant notamment la direction, l'organisation et le contrôle.</p> <p><b>Article 263-7</b></p> <p>L'association informe aussitôt l'AMF des sanctions éventuelles prononcées à l'encontre de l'un de ses membres et tient à sa disposition les procès-verbaux des réunions des organes de direction et des assemblées générales.</p>	
--	--	--



<p><b>Article 263-8</b></p> <p>I. - L'AMF peut retirer la reconnaissance de l'association lorsque celle-ci ne satisfait plus aux conditions auxquelles était subordonnée sa reconnaissance.</p> <p>Lorsqu'elle envisage de retirer la reconnaissance de l'association, l'AMF en informe l'association en lui indiquant les motifs pour lesquels cette décision est envisagée.</p> <p>L'association dispose d'un délai d'un mois à compter de la réception de cette notification pour faire connaître ses observations éventuelles.</p> <p>II. - Lorsque l'AMF décide de retirer la reconnaissance de l'association, sa décision est notifiée à l'association par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. L'AMF informe le public du retrait de la reconnaissance par voie de communiqué mis en ligne sur son site.</p> <p>Cette décision précise les conditions de délai et de mise en œuvre du retrait. L'association doit informer ses adhérents du retrait de sa reconnaissance.</p>	<p><b>Article 263-8</b></p> <p>I. - L'AMF peut retirer la reconnaissance de l'association lorsque celle-ci ne satisfait plus aux conditions auxquelles était subordonnée sa reconnaissance.</p> <p>Lorsqu'elle envisage de retirer la reconnaissance de l'association, l'AMF en informe l'association en lui indiquant les motifs pour lesquels cette décision est envisagée.</p> <p>L'association dispose d'un délai d'un mois à compter de la réception de cette notification pour faire connaître ses observations éventuelles.</p> <p>II. - Lorsque l'AMF décide de retirer la reconnaissance de l'association, sa décision est notifiée à l'association par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. L'AMF informe le public du retrait de la reconnaissance par voie de communiqué mis en ligne sur son site.</p> <p>Cette décision précise les conditions de délai et de mise en œuvre du retrait. L'association doit informer ses adhérents du retrait de sa reconnaissance.</p>	
--	--	--

## ANNEXE 2 - Instruction AMF n°2006-07 Offres publiques d'acquisition

Texte actuel	Texte modifié	Commentaires
SOMMAIRE	SOMMAIRE	
<a href="#">Chapitre I - Offres publiques portant sur des instruments financiers mentionnés à l'article 231-1 du règlement général de l'AMF</a> ..... 2	<a href="#">Chapitre I - Offres publiques portant sur des instruments financiers mentionnés à l'article 231-1 du règlement général de l'AMF</a> ..... 2	
<a href="#">Section 1 - Dépôt du projet d'offre et du projet de note d'information et de note en réponse</a> ..... 2	<a href="#">Section 1 - Dépôt du projet d'offre et du projet de note d'information et de note en réponse</a> ..... 2	
<a href="#">Article 1 - Documents à transmettre à l'AMF</a> ..... 2	<a href="#">Article 1 - Documents à transmettre à l'AMF</a> ..... 2	
<a href="#">Article 2 - Note d'information de l'initiateur</a> ..... 3	<a href="#">Article 2 - Note d'information de l'initiateur</a> ..... 3	
<a href="#">Article 3 - Note en réponse de la société visée</a> ..... 9	<a href="#">Article 3 - Note en réponse de la société visée</a> ..... 9	
<a href="#">Article 4 - Note d'information conjointe</a> ..... 12	<a href="#">Article 4 - Note d'information conjointe</a> ..... 12	
<a href="#">Section 2 - Autres informations</a> ..... 12	<a href="#">Section 2 - Autres informations</a> ..... 12	
<a href="#">Article 5 - Autres informations concernant l'initiateur</a> ..... 12	<a href="#">Article 5 - Autres informations concernant l'initiateur</a> ..... 12	
<a href="#">Article 6 - Autres Informations concernant la société visée</a> ..... 14	<a href="#">Article 6 - Autres Informations concernant la société visée</a> ..... 14	
<a href="#">Article 7 - Rectification et Adaptation des autres informations</a> ..... 14	<a href="#">Article 7 - Rectification et Adaptation des autres informations</a> ..... 14	
<a href="#">Chapitre II - Modalités de mise en œuvre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire ou d'un retrait obligatoire suivant une offre.</a> 15	<a href="#">Chapitre II - Modalités de mise en œuvre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire ou d'un retrait obligatoire suivant une offre.</a> 15	
<a href="#">Section 1 - Modalités de mise en œuvre d'une OPR suivie d'un RO</a> .... 15	<a href="#">Section 1 - Modalités de mise en œuvre d'une OPR suivie d'un RO</a> .... 15	
<a href="#">Article 8 - Contenu de la note d'information</a> ..... 15	<a href="#">Article 8 - Contenu de la note d'information</a> ..... 15	
<a href="#">Section 2 - Modalités de mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de toute offre</a> ..... 15	<a href="#">Section 2 - Modalités de mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de toute offre</a> ..... 15	
<a href="#">Article 9 - Contenu de l'information</a> ..... 15	<a href="#">Article 9 - Contenu de l'information</a> ..... 15	

<p><b>Chapitre I - Offres publiques portant sur des instruments financiers mentionnés à l'article 231-1 du règlement général de l'AMF</b></p> <p><b>Section 1 - Dépôt du projet d'offre et du projet de note d'information et de note en réponse</b></p> <p><b>Article 1 - Documents à transmettre à l'AMF</b></p> <p>Outre le projet de note d'information, l'initiateur transmet, seul ou conjointement avec la société visée, à l'AMF :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Les attestations mentionnées à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF ;</li> <li>2. L'intégralité des accords conclus par les sociétés concernées ou par leurs actionnaires, directement ou par personne interposée, susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'opération ou sur son issue et dont elles ont connaissance (personnes physiques ou morales membres de l'accord et dispositions principales) ;</li> <li>3. Les engagements d'apport à l'offre ;</li> <li>4. Le procès-verbal du dernier conseil d'administration, du dernier conseil de surveillance ou, dans le cas d'une société étrangère, de l'organe compétent au cours duquel un avis a été donné sur l'intérêt de l'offre ;</li> <li>5. Toute autre information que l'AMF estimera utile pour la protection des investisseurs et le bon fonctionnement du marché.</li> </ol>	<p><b>Chapitre I - Offres publiques portant sur des instruments financiers mentionnés à l'article 231-1 du règlement général de l'AMF</b></p> <p><b>Section 1 - Dépôt du projet d'offre et du projet de note d'information et de note en réponse</b></p> <p><b>Article 1 - Documents à transmettre à l'AMF</b></p> <p><u>Les actionnaires peuvent faire connaître à l'AMF leurs observations sur un projet d'offre publique déposé ou annoncé, en envoyant celles-ci à l'adresse suivante : <a href="mailto:xxxOPA@amf-france.org">xxxOPA@amf-france.org</a>. L'AMF transmet ces observations, en tant que de besoin, à l'initiateur, à la société visée et à l'expert indépendant.</u></p> <p>Outre le projet de note d'information, l'initiateur transmet, seul ou conjointement avec la société visée, à l'AMF :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Les attestations mentionnées à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF ;</li> <li>2. L'intégralité des accords conclus par les sociétés concernées ou par leurs actionnaires, directement ou par personne interposée, susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'opération ou sur son issue et dont elles ont connaissance (personnes physiques ou morales membres de l'accord et dispositions principales) ;</li> <li>3. Les engagements d'apport à l'offre ;</li> <li>4. Le procès-verbal du dernier conseil d'administration, du dernier conseil de surveillance ou, dans le cas d'une société étrangère, de l'organe compétent au cours duquel un avis a été donné sur l'intérêt de l'offre ;</li> <li>5. Toute autre information que l'AMF estimera utile pour la protection des investisseurs et le bon fonctionnement du marché.</li> </ol>	<p><b>Cf. propositions 3 et 4 du rapport (voir également l'article 3 II, 10° de l'instruction sur l'expertise indépendante et l'article 6 de la recommandation sur l'expertise)</b></p>
--	---	---

<p><b>Article 2 - Note d'information de l'initiateur</b></p> <p>Le projet de note d'information précise notamment :</p> <p>1. L'identité de l'initiateur ;</p> <p>Lorsque l'initiateur est une personne morale, le projet de note d'information en précise la forme, la dénomination et le siège statutaire.</p> <p>2. La teneur de son offre ;</p> <p>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.</p> <p>Le prix ou la parité proposés sont accompagnés de plusieurs éléments d'appréciation, ainsi que le cas échéant des hypothèses sous-jacentes, représentant chacun une approche différente, significatifs par rapport à la nature économique de l'opération et aboutissant chacun au calcul d'une prime ou d'une décote par rapport à ce prix ou à cette parité.</p> <p>Peuvent être présentés, selon les circonstances de l'offre et les caractéristiques de la société :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les moyennes de cours de bourse établies sur des périodes s'achevant à la séance précédant la publication du communiqué relatif au dépôt du projet d'offre et éventuellement à une date antérieure justifiée par l'initiateur ;</li> <li>- les ratios de rentabilité ou de rendement ;</li> <li>- les comparaisons boursières ;</li> <li>- les références à d'éventuelles évaluations financières réalisées en dehors de toute opération ou dans le cadre d'opérations financières récentes ;</li> <li>- ainsi que tout autre élément pertinent retenu par l'initiateur.</li> </ul> <p>Dans tous les cas, les choix effectués par l'initiateur ou ses conseils pour sélectionner les éléments présentés ou pour écarter l'une des méthodes d'évaluation listées sont dûment justifiés.</p>	<p><b>Article 2 - Note d'information de l'initiateur</b></p> <p>Le projet de note d'information précise notamment :</p> <p>1. L'identité de l'initiateur ;</p> <p>Lorsque l'initiateur est une personne morale, le projet de note d'information en précise la forme, la dénomination et le siège statutaire.</p> <p>2. La teneur de son offre ;</p> <p>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.</p> <p>Le prix ou la parité proposés sont accompagnés de plusieurs éléments d'appréciation, ainsi que le cas échéant des hypothèses sous-jacentes, représentant chacun une approche différente, significatifs par rapport à la nature économique de l'opération et aboutissant chacun au calcul d'une prime ou d'une décote par rapport à ce prix ou à cette parité.</p> <p>Peuvent être présentés, selon les circonstances de l'offre et les caractéristiques de la société :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les <b>références aux</b> moyennes de cours de bourse établies sur des périodes s'achevant à la séance précédant la publication du communiqué relatif au dépôt du projet d'offre et éventuellement à une date antérieure justifiée par l'initiateur ;</li> <li>- les ratios de rentabilité ou de rendement ;</li> <li>- <b>les flux de trésorerie actualisés ;</b></li> <li>- les comparaisons boursières ;</li> <li>- les références à d'éventuelles évaluations financières réalisées en dehors de toute opération ou dans le cadre d'opérations financières récentes ;</li> <li>- <b>les références à l'actif net comptable et l'actif net réévalué ;</b></li> <li>- ainsi que tout autre élément pertinent retenu par l'initiateur.</li> </ul>	<p><b>Cf. proposition 7 du rapport (voir également l'article 236-7 al. 1<sup>er</sup> du règlement général)</b></p>
---	---	---

<p>Lorsque l'offre comporte en tout ou partie la remise de titres, les éléments relatifs à la société visée sont confrontés à des éléments équivalents pour la société dont les titres sont remis en échange. L'initiateur établit un récapitulatif des données précédemment évoquées sous forme de tableau reprenant l'ensemble des résultats obtenus à l'aide des divers éléments d'appréciation présentés.</p> <p>b) Le nombre et la nature des titres que l'initiateur s'engage à acquérir.</p> <p>L'initiateur précise :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le nombre de titres visés et, en cas d'offre publique alternative ou en cas d'offre principale assortie d'une option subsidiaire,</li> </ul>	<p>Dans tous les cas, les choix effectués par l'initiateur ou ses conseils pour sélectionner les éléments présentés ou pour écarter l'une des méthodes <u>ou références</u> d'évaluation listées sont dûment justifiés.</p> <p><b><u>Lorsqu'il envisage de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'offre, l'initiateur doit également justifier, le cas échéant, des raisons pour lesquelles le prix ou la parité proposés font ressortir une valeur inférieure :</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b><u>à l'actif net comptable ;</u></b></li> <li>- <b><u>à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de transactions, pendant les 60 jours, 120 jours, 180 jours et 250 jours de négociation précédant l'annonce ou le fait générateur de l'offre. Pour les besoins de ce calcul, les cours et volumes utilisés sont ceux constatés sur le marché sur lequel les actions de la société visée bénéficient de la liquidité la plus importante ;</u></b></li> <li>- <b><u>au prix extériorisé par toute opération significative intervenue sur le capital de la société visée lors des 18 mois précédant l'annonce ou le fait générateur de l'offre.</u></b></li> </ul> <p><b><u>L'initiateur doit également justifier des raisons pour lesquelles ces références ne sont pas retenues.</u></b></p> <p>Lorsque l'offre comporte en tout ou partie la remise de titres, les éléments relatifs à la société visée sont confrontés à des éléments équivalents pour la société dont les titres sont remis en échange. L'initiateur établit un récapitulatif des données précédemment évoquées sous forme de tableau reprenant l'ensemble des résultats obtenus à l'aide des divers éléments d'appréciation présentés.</p> <p>b) Le nombre et la nature des titres que l'initiateur s'engage à acquérir.</p> <p>L'initiateur précise :</p>	
---	---	--

<p>le nombre de titres visés par l'offre publique d'achat et le nombre de titres visés par l'offre publique d'échange ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la nature des titres visés ;</li> <li>- la date du transfert de propriété des titres apportés à l'offre ;</li> <li>- s'il s'agit d'une offre publique d'échange, la date d'émission des titres remis en échange, la date de livraison aux bénéficiaires, le(s) marché(s) sur le(s)quel(s) est (sont) prévu(s) leur admission aux négociations et la date prévue d'admission aux négociations sur ce marché ;</li> <li>- s'il s'agit d'une offre publique d'achat, la date du paiement des titres apportés à l'offre ;</li> <li>- les modalités de l'offre.</li> </ul> <p>L'initiateur indique au moins le régime fiscal de l'offre applicable aux personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France.</p> <p>c) Le nombre et la nature des titres de la société visée que l'initiateur détient déjà, directement ou indirectement, seul ou de concert, ou qu'il 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>L'initiateur transmet également cette information sous la forme d'un historique détaillé sur les douze mois précédant l'offre des opérations boursières lui ayant permis ou lui permettant d'acquérir des titres de la société visée. Il précise pour chaque transaction :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la date de l'opération ;</li> <li>- le prix d'achat ainsi que le nombre de titres concernés ;</li> </ul> <p>le nom du ou des cédants s'il les connaît.</p> <p>d) Si le seuil de caducité prévu au 1° de l'article 231-9 I est applicable à l'offre, les modalités de calcul de ce seuil (notamment le nombre d'actions et de droits de vote que ce seuil représente à la date de dépôt de l'offre) et éventuellement les raisons pour lesquelles l'initiateur demande à l'AMF qu'il soit fait application du 2° de l'article 231-9 I.</p> <p>e) S'il y a lieu, les conditions auxquelles l'offre est subordonnée en application des articles 231-9 II à 231-12 du règlement général</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- le nombre de titres visés et, en cas d'offre publique alternative ou en cas d'offre principale assortie d'une option subsidiaire, le nombre de titres visés par l'offre publique d'achat et le nombre de titres visés par l'offre publique d'échange ;</li> <li>- la nature des titres visés ;</li> <li>- la date du transfert de propriété des titres apportés à l'offre ;</li> <li>- s'il s'agit d'une offre publique d'échange, la date d'émission des titres remis en échange, la date de livraison aux bénéficiaires, le(s) marché(s) sur le(s)quel(s) est (sont) prévu(s) leur admission aux négociations et la date prévue d'admission aux négociations sur ce marché ;</li> <li>- s'il s'agit d'une offre publique d'achat, la date du paiement des titres apportés à l'offre ;</li> <li>- les modalités de l'offre.</li> </ul> <p>L'initiateur indique au moins le régime fiscal de l'offre applicable aux personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France.</p> <p>c) Le nombre et la nature des titres de la société visée que l'initiateur détient déjà, directement ou indirectement, seul ou de concert, ou qu'il 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>L'initiateur transmet également cette information sous la forme d'un historique détaillé sur les douze mois précédant l'offre des opérations boursières lui ayant permis ou lui permettant d'acquérir des titres de la société visée. Il précise pour chaque transaction :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la date de l'opération ;</li> <li>- le prix d'achat ainsi que le nombre de titres concernés ;</li> </ul> <p>le nom du ou des cédants s'il les connaît.</p> <p>d) Si le seuil de caducité prévu au 1° de l'article 231-9 I est applicable à l'offre, les modalités de calcul de ce seuil (notamment le nombre d'actions et de droits de vote que ce seuil représente à la date de dépôt de l'offre) et éventuellement les raisons pour lesquelles l'initiateur demande à l'AMF qu'il soit fait application du 2° de l'article 231-9 I.</p>	
---	---	--

<p>de l'AMF, notamment le nombre de titres présentés à l'offre en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite positive.</p> <p>f) Le calendrier prévisionnel de l'offre.</p> <p>g) Les conditions de financement de l'opération, et leurs incidences sur les actifs, l'activité et les résultats des sociétés concernées. Dans le cadre d'une offre publique d'échange, la note d'information précise si les titres remis en échange des actions de la société visée seront émis à la suite d'une émission réservée aux actionnaires ayant apporté leurs titres à l'échange. Le cas échéant, il convient de préciser :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la date de l'assemblée générale des actionnaires appelés s'il y a lieu à se prononcer sur l'opération. La note d'information mentionne le cas échéant l'établissement d'un rapport spécial des contrôleurs légaux à cette occasion ;</li> <li>- l'impact envisagé d'une telle opération sur la répartition du capital et des droits de vote de l'initiateur, en prenant en compte le nombre maximal de titres émis.</li> </ul> <p>Un tableau mentionne le nombre d'actions, le pourcentage de capital et le pourcentage de droits de vote correspondants pour chacun des principaux actionnaires de l'initiateur, avant et après l'opération.</p> <p>La note d'information indique si le nombre de titres considéré prend également en compte le capital potentiel (bons de souscription, obligations convertibles, options, ...).</p> <p>3. Ses intentions pour une durée couvrant au moins les douze mois à venir :</p> <p>Il s'agit de décrire les motifs de l'offre, dans la limite des données dont l'initiateur a connaissance et en cohérence avec ses intentions en matière de politique industrielle, sociale et financière, à travers :</p>	<p>e) S'il y a lieu, les conditions auxquelles l'offre est subordonnée en application des articles 231-9 II à 231-12 du règlement général de l'AMF, notamment le nombre de titres présentés à l'offre en deçà duquel l'offre n'aura pas de suite positive.</p> <p>f) Le calendrier prévisionnel de l'offre.</p> <p>g) Les conditions de financement de l'opération, et leurs incidences sur les actifs, l'activité et les résultats des sociétés concernées. Dans le cadre d'une offre publique d'échange, la note d'information précise si les titres remis en échange des actions de la société visée seront émis à la suite d'une émission réservée aux actionnaires ayant apporté leurs titres à l'échange. Le cas échéant, il convient de préciser :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la date de l'assemblée générale des actionnaires appelés s'il y a lieu à se prononcer sur l'opération. La note d'information mentionne le cas échéant l'établissement d'un rapport spécial des contrôleurs légaux à cette occasion ;</li> <li>- l'impact envisagé d'une telle opération sur la répartition du capital et des droits de vote de l'initiateur, en prenant en compte le nombre maximal de titres émis.</li> </ul> <p>Un tableau mentionne le nombre d'actions, le pourcentage de capital et le pourcentage de droits de vote correspondants pour chacun des principaux actionnaires de l'initiateur, avant et après l'opération.</p> <p>La note d'information indique si le nombre de titres considéré prend également en compte le capital potentiel (bons de souscription, obligations convertibles, options, ...).</p> <p>3. Ses intentions pour une durée couvrant au moins les douze mois à venir :</p> <p>Il s'agit de décrire les motifs de l'offre, dans la limite des données dont l'initiateur a connaissance et en cohérence avec ses intentions en matière de politique industrielle, sociale et financière, à travers :</p>	
---	--	--

<p>a) Le cadre du rapprochement des deux sociétés (marchés visés, parts de marché, nombre de personnes employées, taille du nouvel ensemble) ;</p> <p>b) La poursuite de l'activité de la société visée et, pour autant qu'elle soit affectée par l'offre, de l'initiateur ;</p> <p>c) L'orientation en matière d'emploi, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le maintien des emplois de leur personnel et de leurs dirigeants ainsi que tout changement important des conditions d'emploi, notamment les plans stratégiques de l'initiateur pour les deux sociétés et les répercussions probables sur l'emploi et les sites d'activités des sociétés ;</li> <li>- les perspectives à court et moyen terme ;</li> <li>- le cas échéant, les engagements et intentions spécifiques de l'initiateur formalisés dans le cadre de la procédure d'information consultation du comité d'entreprise de la société visée prévue à l'article L. 2323-23 du code du travail, ainsi que les restructurations envisagées et leurs conséquences le cas échéant.</li> </ul> <p>d) L'organisation du nouveau groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes ;</p> <p>e) Les avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires d'une telle opération ;</p> <p>f) Les synergies éventuellement envisagées, ainsi que le montant et la date approximatifs des gains économiques attendus de l'opération ;</p> <p>g) Les frais liés à l'opération ;</p> <p>h) La perspective ou non d'une fusion ;</p> <p>i) La possibilité d'une offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire ou d'un retrait obligatoire, au cas où l'initiateur viendrait à détenir au moins 95 % des titres de capital ou donnant ou pouvant donner accès au capital ou aux droits de vote.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- L'initiateur précise dans sa note d'information s'il se réserve la possibilité de demander la radiation de la société visée.</li> </ul>	<p>a) Le cadre du rapprochement des deux sociétés (marchés visés, parts de marché, nombre de personnes employées, taille du nouvel ensemble) ;</p> <p>b) La poursuite de l'activité de la société visée et, pour autant qu'elle soit affectée par l'offre, de l'initiateur ;</p> <p>c) L'orientation en matière d'emploi, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le maintien des emplois de leur personnel et de leurs dirigeants ainsi que tout changement important des conditions d'emploi, notamment les plans stratégiques de l'initiateur pour les deux sociétés et les répercussions probables sur l'emploi et les sites d'activités des sociétés ;</li> <li>- les perspectives à court et moyen terme ;</li> <li>- le cas échéant, les engagements et intentions spécifiques de l'initiateur formalisés dans le cadre de la procédure d'information consultation du comité d'entreprise de la société visée prévue à l'article L. 2323-23 du code du travail, ainsi que les restructurations envisagées et leurs conséquences le cas échéant.</li> </ul> <p>d) L'organisation du nouveau groupe au niveau industriel et au niveau de ses instances dirigeantes ;</p> <p>e) Les avantages pour les deux sociétés et leurs actionnaires d'une telle opération ;</p> <p>f) Les synergies éventuellement envisagées, ainsi que le montant et la date approximatifs des gains économiques attendus de l'opération ;</p> <p>g) Les frais liés à l'opération ;</p> <p>h) La perspective ou non d'une fusion ;</p> <p>i) La possibilité d'une offre publique de retrait suivi d'un retrait obligatoire ou d'un retrait obligatoire, au cas où l'initiateur viendrait à détenir au moins 95 % des titres de capital ou donnant ou pouvant donner accès au capital ou aux droits de vote.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- L'initiateur précise dans sa note d'information s'il se réserve la possibilité de demander la radiation de la société visée.</li> </ul>	
--	--	--



<p>Dans ce cas, il rappelle que l'entreprise de marché ne pourra accepter cette demande que si les résultats de l'offre réduisent fortement la liquidité du titre, de telle sorte que la radiation de la cote soit de l'intérêt du marché, et sous réserve du droit d'opposition de l'AMF.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- La note d'information précise également les perspectives d'évolution de la politique de dividende des sociétés concernées : initiateur, société visée si elle demeure cotée suite à l'opération, ou société nouvelle résultant de la fusion éventuelle de ces deux entités.</li> </ul> <p>4. 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>5. Les accords relatifs à l'offre, auxquels l'initiateur est partie ou dont il a connaissance, ainsi que toutes indications sur les personnes avec lesquelles il agit de concert ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ces accords incluent ceux conclus par les sociétés concernées ou par leurs actionnaires et susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'opération ou sur son issue.</li> <li>- L'initiateur rappelle notamment de manière détaillée les engagements de présentation à l'offre déjà cités dans le communiqué relatif au dépôt du projet d'offre. Il les complète par des informations plus récentes s'il y a lieu.</li> </ul> <p>6. S'il y a lieu, l'avis motivé du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent sur les conséquences de l'offre pour l'initiateur, ses actionnaires et ses salariés ; Les conditions dans lesquelles cet avis a été obtenu, qui doivent être rapportées dans la note d'information, s'entendent comme :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) Le nombre de membres présents et absents ;</li> <li>b) Le résultat du vote ;</li> <li>c) S'il y a lieu, les opinions divergentes.</li> </ol> <p>7. 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</p>	<p>Dans ce cas, il rappelle que l'entreprise de marché ne pourra accepter cette demande que si les résultats de l'offre réduisent fortement la liquidité du titre, de telle sorte que la radiation de la cote soit de l'intérêt du marché, et sous réserve du droit d'opposition de l'AMF.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- La note d'information précise également les perspectives d'évolution de la politique de dividende des sociétés concernées : initiateur, société visée si elle demeure cotée suite à l'opération, ou société nouvelle résultant de la fusion éventuelle de ces deux entités.</li> </ul> <p>4. 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>5. Les accords relatifs à l'offre, auxquels l'initiateur est partie ou dont il a connaissance, ainsi que toutes indications sur les personnes avec lesquelles il agit de concert ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ces accords incluent ceux conclus par les sociétés concernées ou par leurs actionnaires et susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'opération ou sur son issue.</li> <li>- L'initiateur rappelle notamment de manière détaillée les engagements de présentation à l'offre déjà cités dans le communiqué relatif au dépôt du projet d'offre. Il les complète par des informations plus récentes s'il y a lieu.</li> </ul> <p>6. S'il y a lieu, l'avis motivé du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent sur les conséquences de l'offre pour l'initiateur, ses actionnaires et ses salariés ; Les conditions dans lesquelles cet avis a été obtenu, qui doivent être rapportées dans la note d'information, s'entendent comme :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) Le nombre de membres présents et absents ;</li> <li>b) Le résultat du vote ;</li> <li>c) S'il y a lieu, les opinions divergentes.</li> </ol> <p>7. 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</p>	
---	---	--

<p>ou aux droits de vote de la société dont plus du tiers du capital ou des droits de vote est détenu et qui constitue un actif essentiel de la société visée ;</p> <p>8. Dans les cas prévus à l'article 261-3 du règlement général de l'AMF, le rapport de l'expert indépendant ;</p> <p>9. Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF ;</p> <p>10. La signature des personnes attestant l'exactitude des informations figurant dans la note.</p> <p>La note d'information est signée, chacun pour ce qui le concerne, respectivement par l'initiateur et par le ou les établissements présentateurs.</p> <p><b>Article 3 - Note en réponse de la société visée</b></p> <p>La note en réponse de la société visée mentionne :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Toute clause d'accord conclu par les personnes concernées ou leurs actionnaires susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'offre ou sur son issue, sous réserve de l'appréciation de la validité par les tribunaux ;</li> <li>2. Les éléments mentionnés à l'article L. 225-37-5 du code de commerce, le cas échéant actualisés à la date de l'offre tels que la société en a connaissance ;</li> <li>3. Dans les cas prévus à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, la note en réponse comporte le rapport de l'expert, établi</li> </ol>	<p>ou aux droits de vote de la société dont plus du tiers du capital ou des droits de vote est détenu et qui constitue un actif essentiel de la société visée ;</p> <p>8. Dans les cas prévus à l'article 261-3 du règlement général de l'AMF, le rapport de l'expert indépendant ;</p> <p>9. Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF ;</p> <p>10. La signature des personnes attestant l'exactitude des informations figurant dans la note.</p> <p><u>Lorsque l'offre est déposée par un actionnaire détenant préalablement au dépôt, 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, et que ledit actionnaire souhaite mettre en œuvre une nouvelle stratégie, il doit préciser les implications de cette évolution au regard de la valorisation de la société.</u></p> <p>La note d'information est signée, chacun pour ce qui le concerne, respectivement par l'initiateur et par le ou les établissements présentateurs.</p> <p><b>Article 3 - Note en réponse de la société visée</b></p> <p>La note en réponse de la société visée mentionne :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Toute clause d'accord conclu par les personnes concernées ou leurs actionnaires susceptibles d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'offre ou sur son issue, sous réserve de l'appréciation de la validité par les tribunaux ;</li> <li>2. Les éléments mentionnés à l'article L. 225-37-5 du code de commerce, le cas échéant actualisés à la date de l'offre tels que la société en a connaissance ;</li> <li>3. Dans les cas prévus à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, la note en réponse comporte le rapport de l'expert, établi</li> </ol>	<p><b>Cf. proposition 6 du rapport</b></p>
--	---	--

<p>conformément aux dispositions du titre VI du livre II du règlement général de l'AMF et à l'<a href="#">instruction n° 2006-08 du 25 juillet 2006</a>. La société visée peut, sous sa propre responsabilité, décider de ne pas mentionner certaines informations figurant dans le rapport de l'expert afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur.</p> <p>4. Dans les cas prévus aux articles L. 2323-21 à L. 2323-26-1 A du code du travail, l'avis du comité d'entreprise de la société visée et, le cas échéant, le rapport de l'expert-comptable réalisé pour le compte du comité d'entreprise en applicable des dispositions de l'article L. 2323-22-1 du code de travail.</p> <p>5. Les conditions dans lesquelles l'avis motivé du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent sur l'intérêt ou le risque que présente l'offre pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés a été obtenu, doivent être rapportées dans la note en réponse. Il convient de préciser :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) Le nombre de membres présents et absents ;</li> <li>b) Le résultat du vote ;</li> <li>c) S'il y a lieu, les opinions divergentes.</li> </ol>	<p>conformément aux dispositions du titre VI du livre II du règlement général de l'AMF et à l'<a href="#">instruction n° 2006-08 du 25 juillet 2006</a>. La société visée peut, sous sa propre responsabilité, décider de ne pas mentionner certaines informations figurant dans le rapport de l'expert afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur.</p> <p><b><u>L'article 262-1 II du règlement général prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition, et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation. Ce délai minimum s'entend à compter de la réception des principaux documents nécessaires à l'élaboration de sa mission.</u></b></p> <p>4. Dans les cas prévus aux articles L. 2323-21 à L. 2323-26-1 A du code du travail, l'avis du comité d'entreprise de la société visée et, le cas échéant, le rapport de l'expert-comptable réalisé pour le compte du comité d'entreprise en applicable des dispositions de l'article L. 2323-22-1 du code de travail.</p> <p>5. Les conditions dans lesquelles l'avis motivé du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent sur l'intérêt ou le risque que présente l'offre pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés a été obtenu, doivent être rapportées dans la note en réponse. Il convient de préciser :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) Le nombre de membres présents et absents ;</li> <li>b) Le résultat du vote ;</li> <li>c) S'il y a lieu, les opinions divergentes.</li> </ol> <p><b><u>L'avis motivé de l'organe social compétent, qu'il s'agisse du conseil d'administration ou du conseil de surveillance ou, dans le cas d'une société étrangère, de la formation appelée à se prononcer précise :</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><u>le processus et le fondement de la désignation de l'expert et les éléments qui ont concouru à sa désignation, en ce compris l'expérience, la composition et les qualifications</u></b></li> </ul>	<p>Cf. proposition 12 du rapport (voir également l'article 262-1 du règlement général et l'article 2 de la recommandation sur l'expertise qui est supprimé)</p> <p>Cf. proposition 5 du rapport (voir également l'article 231-19, 4° du règlement général et les articles 3.5 et 1 de</p>
---	--	---

<p>La note en réponse mentionne l'avis motivé du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent sur les offres ultérieures (surenchères ou offres concurrentes) intervenues avant le visa de la note de réponse le cas échéant, ainsi que les conditions dans lesquelles cet avis a été rendu.</p> <p>Les motivations de l'avis du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent doivent être rapportées et argumentées dans la note en réponse. La note mentionne notamment les éléments sur le fondement desquels le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou de l'organe compétent a fondé son avis motivé.</p> <p>6. Le cas échéant, les mesures susceptibles de faire échouer l'offre que la société à mises en œuvre, ou décide de mettre en œuvre.</p>	<p><u>des personnels dédiés à la mission, ainsi que les moyens matériels de l'expert ;</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>la liste des réunions concernant l'offre publique auxquelles les membres de l'organe social compétent ont assisté. Cette liste comprend notamment les thèmes et les problématiques abordés ;</u></li> <li>• <u>si les données du plan d'affaires transmises à l'expert ont été approuvées par l'organe social compétent de la société visée selon les procédures habituelles, traduisent, au moment de l'offre publique, la meilleure estimation possible des prévisions de la société visée, s'il n'existe pas d'autres données prévisionnelles ;</u></li> <li>• <u>une explication des éventuelles différences entre le nouveau plan d'affaires transmis à l'expert indépendant et la communication financière antérieure de la société visée ;</u></li> <li>• <u>les principales observations écrites d'actionnaires reçues dans les conditions prévues à l'article 1 et les éléments de réponse apportés, le cas échéant, en lien avec le rapport de l'expert indépendant.</u></li> </ul> <p>La note en réponse mentionne l'avis motivé du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent sur les offres ultérieures (surenchères ou offres concurrentes) intervenues avant le visa de la note de réponse le cas échéant, ainsi que les conditions dans lesquelles cet avis a été rendu.</p> <p>Les motivations de l'avis du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'organe compétent doivent être rapportées et argumentées dans la note en réponse. La note mentionne notamment les éléments sur le fondement desquels le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou de l'organe compétent a fondé son avis motivé.</p> <p>6. Le cas échéant, les mesures susceptibles de faire échouer l'offre que la société à mises en œuvre, ou décide de mettre en œuvre.</p>	<p>l'instruction sur les offres)</p> <p>Cf. proposition 5 du rapport (voir également l'article 1 et la proposition 2)</p>
---	--	---

<p>7. En dehors des cas prévus aux articles L. 2323-21 à L. 2323-26-1 A du code du travail, lorsqu'elles sont disponibles et lorsqu'elles diffèrent de l'avis motivé du conseil, les observations, selon les cas, du comité d'entreprise, des délégués du personnel ou des membres du personnel ;</p> <p>8. Les intentions des membres des organes sociaux mentionnées au 4° ;</p> <p>9. Le nombre et la nature des titres de la société visée que celle-ci détient déjà, directement ou indirectement, seule ou de concert, ou qu'elle peut détenir à sa seule initiative, ainsi que la date et les conditions auxquelles leur acquisition a été ou peut être réalisée ;</p> <p>10. Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.</p> <p>La note en réponse est signée par le représentant légal de la société.</p> <p><b>Article 4 - Note d'information conjointe</b></p> <p>Les notes d'information établies par l'initiateur et par la société visée peuvent faire l'objet d'un document unique. Dans les cas prévus à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information de l'initiateur ne peut être établi conjointement avec la société visée sauf en cas de retrait obligatoire lorsqu'un projet de note d'information doit être établi.</p> <p style="text-align: center;"><b>Section 2 - Autres informations</b></p> <p><b>Article 5 - Autres informations concernant l'initiateur</b></p> <p>Ces informations comportent les indications suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. L'identité et les caractéristiques de l'initiateur, en particulier la structure de son actionnariat ;</li> <li>2. Sa situation comptable et financière ;</li> </ol>	<p>7. En dehors des cas prévus aux articles L. 2323-21 à L. 2323-26-1 A du code du travail, lorsqu'elles sont disponibles et lorsqu'elles diffèrent de l'avis motivé du conseil, les observations, selon les cas, du comité d'entreprise, des délégués du personnel ou des membres du personnel ;</p> <p>8. Les intentions des membres des organes sociaux mentionnées au 4° ;</p> <p>9. Le nombre et la nature des titres de la société visée que celle-ci détient déjà, directement ou indirectement, seule ou de concert, ou qu'elle peut détenir à sa seule initiative, ainsi que la date et les conditions auxquelles leur acquisition a été ou peut être réalisée ;</p> <p>10. Les modalités de mise à disposition des informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.</p> <p>La note en réponse est signée par le représentant légal de la société.</p> <p><b>Article 4 - Note d'information conjointe</b></p> <p>Les notes d'information établies par l'initiateur et par la société visée peuvent faire l'objet d'un document unique. Dans les cas prévus à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information de l'initiateur ne peut être établi conjointement avec la société visée sauf en cas de retrait obligatoire lorsqu'un projet de note d'information doit être établi.</p> <p style="text-align: center;"><b>Section 2 - Autres informations</b></p> <p><b>Article 5 - Autres informations concernant l'initiateur</b></p> <p>Ces informations comportent les indications suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. L'identité et les caractéristiques de l'initiateur, en particulier la structure de son actionnariat ;</li> <li>2. Sa situation comptable et financière ;</li> </ol>	
---	---	--

<p>Ces informations portent également sur le groupe auquel l'initiateur appartient, lorsque cela est nécessaire au public pour lui permettre de prendre sa décision en toute connaissance de cause.</p> <p>Trois paramètres principaux permettent de déterminer ce niveau d'information pertinent :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la réalité de l'activité économique de l'initiateur ainsi que sa surface financière ;</li> <li>- l'établissement de comptes consolidés par cette société ;</li> <li>- la réalité de la prise de risque financier lié au lancement de l'offre (dans le cadre d'un financement par endettement notamment).</li> </ul> <p>a) Si l'offre est réglée intégralement en numéraire</p> <p>L'initiateur établit au moins une présentation résumée de ses statuts, des comptes sociaux, et le cas échéant consolidés du dernier exercice clos. Lorsqu'il relève de la compétence de l'AMF pour le contrôle des informations périodiques et permanentes, il publie également une estimation des éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le coût d'acquisition de la société visée ;</li> <li>- le montant de l'écart d'acquisition et son traitement comptable ;</li> <li>- les modalités de financement de l'offre : financement sur fonds propres et/ou par endettement ;</li> <li>- l'impact de l'offre sur les principaux résultats comptables de l'initiateur ainsi que sur ses comptes consolidés s'il y a lieu, présenté sous forme de tableau. Ce dernier précise le montant par action du résultat net avant et après amortissement de l'écart d'acquisition lié à l'opération, et le montant par action des capitaux propres, pour l'initiateur et pour la société visée avant l'acquisition, ainsi que pour l'initiateur après l'acquisition. Le dénominateur utilisé pour le calcul des ratios relatifs à l'initiateur prend en compte le nombre maximal de titres susceptibles d'être émis dans le cadre de l'offre.</li> </ul>	<p>Ces informations portent également sur le groupe auquel l'initiateur appartient, lorsque cela est nécessaire au public pour lui permettre de prendre sa décision en toute connaissance de cause.</p> <p>Trois paramètres principaux permettent de déterminer ce niveau d'information pertinent :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la réalité de l'activité économique de l'initiateur ainsi que sa surface financière ;</li> <li>- l'établissement de comptes consolidés par cette société ;</li> <li>- la réalité de la prise de risque financier lié au lancement de l'offre (dans le cadre d'un financement par endettement notamment).</li> </ul> <p>a) Si l'offre est réglée intégralement en numéraire</p> <p>L'initiateur établit au moins une présentation résumée de ses statuts, des comptes sociaux, et le cas échéant consolidés du dernier exercice clos. Lorsqu'il relève de la compétence de l'AMF pour le contrôle des informations périodiques et permanentes, il publie également une estimation des éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le coût d'acquisition de la société visée ;</li> <li>- le montant de l'écart d'acquisition et son traitement comptable ;</li> <li>- les modalités de financement de l'offre : financement sur fonds propres et/ou par endettement ;</li> <li>- l'impact de l'offre sur les principaux résultats comptables de l'initiateur ainsi que sur ses comptes consolidés s'il y a lieu, présenté sous forme de tableau. Ce dernier précise le montant par action du résultat net avant et après amortissement de l'écart d'acquisition lié à l'opération, et le montant par action des capitaux propres, pour l'initiateur et pour la société visée avant l'acquisition, ainsi que pour l'initiateur après l'acquisition. Le dénominateur utilisé pour le calcul des ratios relatifs à l'initiateur prend en compte le nombre maximal de titres susceptibles d'être émis dans le cadre de l'offre.</li> </ul>	
---	---	--

<p>b) Si l'offre comporte en tout ou partie la remise de titres</p> <p>L'initiateur établit une présentation complète conformément à l'article 16 et l'annexe I de l'<a href="#">instruction AMF n°2016-04</a>. Lorsque l'initiateur a déjà publié les informations mentionnées au a) ou au b) depuis moins d'un an (prospectus, note d'information, document de référence, document E, rapport financier annuel), il publie une mise à jour des éléments significatifs. Ces informations sont signées par l'initiateur.</p> <p>L'initiateur 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 l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et par le présent article a été déposé et a été ou sera diffusé ; l'initiateur atteste également que ces informations sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.</p> <p><b>Article 6 - Autres Informations concernant la société visée</b></p> <p>La société visée dépose auprès de l'AMF et publie une mise à jour des éléments significatifs de l'information périodique et permanente publiée au cours de l'exercice.</p> <p>Ces informations sont signées par le représentant légal de la société.</p> <p>La société visée dépose au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre une attestation garantissant que l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et par le présent article a été déposé et a été ou sera diffusé ; la société visée atteste également que ces informations sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.</p> <p><b>Article 7 - Rectification et Adaptation des autres informations</b></p> <p>L'initiateur et la société visée peuvent compléter, à leur initiative, les informations mentionnées aux articles 5 et 6 de la présente instruction au plus tard avant l'ouverture de l'offre.</p> <p>Lorsque l'AMF demande le dépôt de rectifications en application de l'article 231-30 du règlement général, l'initiateur complète les informations</p>	<p>b) Si l'offre comporte en tout ou partie la remise de titres</p> <p>L'initiateur établit une présentation complète conformément à l'article 16 et l'annexe I de l'<a href="#">instruction AMF n°2016-04</a>. Lorsque l'initiateur a déjà publié les informations mentionnées au a) ou au b) depuis moins d'un an (prospectus, note d'information, document de référence, document E, rapport financier annuel), il publie une mise à jour des éléments significatifs. Ces informations sont signées par l'initiateur.</p> <p>L'initiateur 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 l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et par le présent article a été déposé et a été ou sera diffusé ; l'initiateur atteste également que ces informations sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.</p> <p><b>Article 6 - Autres Informations concernant la société visée</b></p> <p>La société visée dépose auprès de l'AMF et publie une mise à jour des éléments significatifs de l'information périodique et permanente publiée au cours de l'exercice.</p> <p>Ces informations sont signées par le représentant légal de la société.</p> <p>La société visée dépose au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre une attestation garantissant que l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et par le présent article a été déposé et a été ou sera diffusé ; la société visée atteste également que ces informations sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.</p> <p><b>Article 7 - Rectification et Adaptation des autres informations</b></p> <p>L'initiateur et la société visée peuvent compléter, à leur initiative, les informations mentionnées aux articles 5 et 6 de la présente instruction au plus tard avant l'ouverture de l'offre.</p> <p>Lorsque l'AMF demande le dépôt de rectifications en application de l'article 231-30 du règlement général, l'initiateur complète les informations</p>	
---	---	--

<p>mentionnées au premier alinéa et publie les rectifications dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités que les informations initiales.</p> <p><b>Chapitre II - Modalités de mise en œuvre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire ou d'un retrait obligatoire suivant une offre</b></p> <p><b>Section 1 - Modalités de mise en œuvre d'une OPR suivie d'un RO</b></p> <p><b>Article 8 - Contenu de la note d'information</b></p> <p>L'initiateur établit une note d'information qui comporte les informations prévues aux 1°, 3°, 5° et 9° de l'article 2 de la présente instruction et aux 2°, 3° et 8° de l'article 3 de la présente instruction. Si le rapport de l'expert indépendant a été produit dans le cadre d'une opération antérieure à l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, l'expert indépendant certifie par écrit dans la note d'information qu'il confirme sa conclusion sur le prix contenu dans ce rapport.</p> <p><b>Section 2 - Modalités de mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de toute offre</b></p> <p><b>Article 9 - Contenu de l'information</b></p> <p>En application de l'article 237-16 du règlement général de l'AMF, l'AMF se prononce sur la conformité du retrait obligatoire sauf dans l'un des deux cas suivants et à condition que le retrait obligatoire comporte le règlement en numéraire proposé lors de la dernière offre :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Le retrait obligatoire fait suite à une offre publique soumise aux dispositions du chapitre II du titre III du livre II du règlement général de l'AMF ;</li> <li>2. Le retrait obligatoire fait suite à une offre publique pour laquelle l'AMF a disposé de l'évaluation mentionnée au II de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier et du rapport de l'expert indépendant mentionné à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF. Dans ce dernier cas, le rapport de l'expert doit porter explicitement sur les conditions financières du retrait obligatoire.</li> </ol>	<p>mentionnées au premier alinéa et publie les rectifications dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités que les informations initiales.</p> <p><b>Chapitre II - Modalités de mise en œuvre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire ou d'un retrait obligatoire suivant une offre</b></p> <p><b>Section 1 - Modalités de mise en œuvre d'une OPR suivie d'un RO</b></p> <p><b>Article 8 - Contenu de la note d'information</b></p> <p>L'initiateur établit une note d'information qui comporte les informations prévues aux 1°, 3°, 5° et 9° de l'article 2 de la présente instruction et aux 2°, 3° et 8° de l'article 3 de la présente instruction. Si le rapport de l'expert indépendant a été produit dans le cadre d'une opération antérieure à l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, l'expert indépendant certifie par écrit dans la note d'information qu'il confirme sa conclusion sur le prix contenu dans ce rapport.</p> <p><b>Section 2 - Modalités de mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de toute offre</b></p> <p><b>Article 9 - Contenu de l'information</b></p> <p>En application de l'article 237-16 du règlement général de l'AMF, l'AMF se prononce sur la conformité du retrait obligatoire sauf dans l'un des deux cas suivants et à condition que le retrait obligatoire comporte le règlement en numéraire proposé lors de la dernière offre :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Le retrait obligatoire fait suite à une offre publique soumise aux dispositions du chapitre II du titre III du livre II du règlement général de l'AMF ;</li> <li>2. Le retrait obligatoire fait suite à une offre publique pour laquelle l'AMF a disposé de l'évaluation mentionnée au II de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier et du rapport de l'expert indépendant mentionné à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF. Dans ce dernier cas, le rapport de l'expert doit porter explicitement sur les conditions financières du retrait obligatoire.</li> </ol>	
--	--	--



<p>Lorsque le retrait obligatoire est mis en œuvre en application du III de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier, l'initiateur établit une note d'information qui comporte les informations mentionnées à l'article 8 de la présente instruction.</p> <p>Par exception, lorsque l'AMF ne se prononce pas sur la conformité du retrait obligatoire, l'initiateur publie un communiqué dont il s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3 du règlement général de l'AMF qui indique les modalités de mise à disposition de la note d'information établie lors de la dernière offre.</p>	<p>Lorsque le retrait obligatoire est mis en œuvre en application du III de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier, l'initiateur établit une note d'information qui comporte les informations mentionnées à l'article 8 de la présente instruction.</p> <p>Par exception, lorsque l'AMF ne se prononce pas sur la conformité du retrait obligatoire, l'initiateur publie un communiqué dont il s'assure de la diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3 du règlement général de l'AMF qui indique les modalités de mise à disposition de la note d'information établie lors de la dernière offre.</p>	
---	---	--

**ANNEXE - 3 Instruction AMF n°2006-08 sur l'expertise indépendante**

Texte actuel	Texte modifié	Commentaires
<p><b>Article 1 - L'indépendance de l'expert</b></p> <p>Pour l'application de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, l'expert est considéré comme étant dans une situation de conflit d'intérêts, notamment, lorsqu'il :</p> <p>1° Entretient des liens juridiques ou des liens en capital avec les sociétés concernées par l'offre publique ou l'opération, ou leurs conseils, susceptibles d'affecter son indépendance ;</p> <p>2° A procédé à une évaluation de la société visée par l'offre publique ou qui réalise l'opération au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation, sauf si l'évaluation menée dans ce délai intervient dans le cadre d'une mission qui constitue le prolongement de la précédente ;</p> <p>3° A conseillé l'une des sociétés concernées par l'offre ou toute personne que ces sociétés contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation ;</p>	<p><b>Article 1 – <u>Désignation et</u> L'indépendance de l'expert</b></p> <p><u>L'expert est désigné par la société visée par l'offre publique à l'issue d'un processus lui permettant d'avoir une connaissance aussi précise et complète que possible de la mission confiée. A ce titre, la société indique par écrit à l'expert les termes et modalités de sa mission, le fondement réglementaire de celle-ci, ainsi que les situations de conflit d'intérêts identifiées. L'expert se voit remettre une lettre de mission contenant l'intégralité de ces informations et annexe celle-ci à son rapport.</u></p> <p>Pour l'application de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, l'expert est considéré comme étant dans une situation de conflit d'intérêts, notamment, lorsqu'il :</p> <p>1° Entretient des liens juridiques ou des liens en capital avec les sociétés concernées par l'offre publique ou l'opération, ou leurs conseils, susceptibles d'affecter son indépendance ;</p> <p>2° A procédé à une évaluation de la société visée par l'offre publique ou qui réalise l'opération au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation, sauf si l'évaluation menée dans ce délai intervient dans le cadre d'une mission qui constitue le prolongement de la précédente ;</p> <p>3° A conseillé l'une des sociétés concernées par l'offre ou toute personne que ces sociétés contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce au cours des dix-huit mois précédant la date de sa désignation ;</p>	<p>Cf. proposition 10 du rapport (voir également l'article 261-1, III du règlement général)</p>

<p>4° Détient un intérêt financier dans la réussite de l'offre, une créance ou une dette sur l'une des sociétés concernées par l'offre ou toute personne contrôlée par ces sociétés au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, susceptible d'affecter son indépendance.</p> <p><b>Article 2 - Le rapport d'expertise</b></p> <p>I. Le rapport d'expertise mentionné à l'article 262-1 du règlement général de l'AMF a pour objectif de permettre au conseil d'administration, au conseil de surveillance ou à l'organe compétent de la société visée par une offre publique d'acquisition d'apprécier</p>	<p>4° Détient un intérêt financier dans la réussite de l'offre, une créance ou une dette sur l'une des sociétés concernées par l'offre ou toute personne contrôlée par ces sociétés au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, susceptible d'affecter son indépendance.</p> <p><b><u>Article 2 – conditions complémentaires de désignation de l'expert indépendant en application de l'article 261-1-1 du règlement général</u></b></p> <p><b><u>Pour l'application de l'article 261-1-1 du règlement général, la société visée par l'offre publique indique à l'AMF :</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b><u>l'identité de l'expert indépendant qu'elle envisage de désigner ;</u></b></li> <li>- <b><u>les termes et modalités de sa mission, le fondement réglementaire de celle-ci et les situations de conflit d'intérêts identifiées ;</u></b></li> <li>- <b><u>les moyens matériels et humains dont celui-ci dispose pour la réalisation de sa mission et notamment la composition et les qualifications des personnels dédiés à cette mission ;</u></b></li> <li>- <b><u>le programme de travail prévisionnel détaillé ;</u></b></li> <li>- <b><u>le nombre d'heures de travail anticipé et le montant de la rémunération prévue.</u></b></li> </ul> <p><b><u>L'AMF peut demander toute précision auprès de la société visée ou de l'expert pressenti.</u></b></p> <p><b>Article 23 - Le rapport d'expertise</b></p> <p>I. Le rapport d'expertise mentionné à l'article 262-1 du règlement général de l'AMF a pour objectif de permettre au conseil d'administration, au conseil de surveillance ou à l'organe compétent de la société visée par une offre publique d'acquisition d'apprécier</p>	<p>Cf. proposition 1 du rapport (voir également les articles 261-1 III, 261-1-1 et 262-1 III du règlement général et l'article 3 de la présente instruction) et la proposition 16 du rapport (voir également article 261-1-1 al.2 du règlement général)</p>
---	---	---

<p>les conditions financières de l'offre afin de rendre son avis motivé.</p> <p>II. Le rapport d'expertise comporte les informations suivantes :</p> <p>1° Lorsque l'expert est une personne morale, une présentation synthétique de la personne morale et, le cas échéant, du groupe auquel elle appartient, de son activité et de son organisation ;</p> <p>2° La liste des missions d'expertise indépendante réalisées par l'expert au cours des 12 derniers mois ;</p> <p>3° La déclaration mentionnée au II de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF ;</p> <p>4° Le cas échéant, la mention de son adhésion à une association professionnelle reconnue par l'AMF et le nom de cette association ;</p>	<p>les conditions financières de l'offre afin de rendre son avis motivé.</p> <p>II. Le rapport d'expertise comporte les informations suivantes :</p> <p>1° Lorsque l'expert est une personne morale, une présentation synthétique de la personne morale et, le cas échéant, du groupe auquel elle appartient, de son activité et de son organisation ;</p> <p>2° La liste des missions d'expertise indépendante réalisées par l'expert au cours des 12 derniers mois ;</p> <p><b><u>3° Les éléments mentionnés à l'article 1 al. 1<sup>er</sup> et en annexe de son rapport, la lettre de mission. L'expert indépendant précise notamment si son intervention est motivée :</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b><u>par l'existence de conflits d'intérêts, liés à l'offre, au sein du conseil d'administration, de surveillance ou de l'organe compétent de la société visée (article 261-1 I du règlement général) ; et / ou</u></b></li> <li>- <b><u>par l'intention exprimée par l'initiateur de l'offre de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de celle-ci (article 261-1 II).</u></b></li> </ul> <p><b><u>Lorsque son intervention résulte de l'existence de conflits d'intérêts, l'expert indépendant les décrit de façon circonstanciée.</u></b></p> <p><b><u>43°</u></b> La déclaration mentionnée au II de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF ;</p> <p><b><u>54°</u></b> Le cas échéant, la mention de son adhésion à une association professionnelle reconnue par l'AMF et le nom de cette association ;</p>	<p>Cf. proposition 11 du rapport (voir également la suppression de l'article 3 de la recommandation sur l'expertise indépendante)</p>
--	--	---

<p>5° Le montant de la rémunération perçue par l'expert ;</p> <p>6° Une description des diligences effectuées par l'expert qui doit notamment comprendre le programme de travail détaillé, le calendrier de l'étude, la liste des personnes rencontrées par l'expert au cours de sa mission (membres des organes de direction, banquiers conseils, ...), les sources d'information utilisées, le personnel associé à sa réalisation en précisant l'expérience et la qualification professionnelle des différents intervenants ;</p> <p>7° Une évaluation de la société visée ou des actifs concernés et de toutes les contreparties de l'offre ou de l'opération concernée ;</p>	<p><del>65</del>° Le montant de la rémunération perçue par l'expert-; <u>Lorsque cette rémunération est inférieure à 50 000 €HT, l'expert justifie, dans son rapport, son niveau au regard des diligences effectuées. Sont également précisés dans le rapport le nombre d'heures consacrées à la mission, les qualifications des personnels dédiés à cette mission et les principales étapes de celle-ci. Lorsque l'expert perçoit un complément de rémunération, celui-ci doit être expliqué et justifié dans les mêmes conditions.</u></p> <p><del>67</del>° Une description des diligences effectuées par l'expert qui doit notamment comprendre le programme de travail détaillé, le calendrier de l'étude, la liste des personnes rencontrées par l'expert au cours de sa mission (membres des organes de direction, banquiers conseils, ...), les sources d'information utilisées, le personnel associé à sa réalisation en précisant l'expérience et la qualification professionnelle des différents intervenants-;. <u>L'expert indique également s'il a reçu, en temps utiles, tous les documents nécessaires à l'accomplissement de sa mission, notamment :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <u>la lettre d'affirmation de la société visée ;</u></li> <li>- <u>le cas échéant, les données prévisionnelles concernant la société visée établies par l'initiateur et la ou les lettres d'affirmation de la société cible et, le cas échéant, de l'initiateur ;</u></li> <li>- <u>les accords conclus dans le cadre de l'offre ;</u></li> <li>- <u>les éventuelles synergies anticipées lorsque celles-ci ont été chiffrées ;</u></li> </ul> <p><del>78</del>° Une évaluation de la société visée ou des actifs concernés et de toutes les contreparties de l'offre ou de l'opération concernée ;</p>	<p><b>Cf. proposition 18 du rapport</b></p> <p><b>Cf. proposition 13 du rapport</b></p>
--	--	---

<p>8° Une analyse du travail d'évaluation réalisé par le ou les conseils de l'initiateur ;</p> <p>9° Une attestation qui conclut sur le caractère équitable du prix, de la parité ou des conditions financières de l'offre publique ou de l'opération concernée.</p> <p>L'expert précise, le cas échéant, si son rapport a fait l'objet d'un contrôle qualité et les modalités de mise en œuvre de ce contrôle.</p> <p><b>Article 3 - Les diligences de l'expert</b></p> <p>Afin d'établir le rapport mentionné à l'article 262-2 du règlement général de l'AMF l'expert suit au minimum la démarche suivante :</p> <p>1° Discussion des comptes et du plan d'affaires avec les équipes de direction de la société visée et, le cas échéant, de l'initiateur ;</p>	<p><del>8</del>° Une analyse du travail d'évaluation réalisé par le ou les conseils de l'initiateur ;</p> <p><u>10° Lorsque l'expert indépendant reçoit des observations écrites d'actionnaires dans les conditions précisées par l'article 1 de l'instruction AMF n°2006-07 sur les offres publiques d'acquisitions, il présente, dans un chapitre dédié de son rapport, les principaux arguments développés dans ces observations, ainsi que son analyse et son appréciation. Il indique, le cas échéant, les raisons pour lesquelles il a, ou non, tenu compte de ces observations dans ses travaux ;</u></p> <p><del>11</del><sup>9</sup>° Une attestation qui conclut sur le caractère équitable du prix, de la parité ou des conditions financières de l'offre publique ou de l'opération concernée. <u>Elle est justifiée au regard du contexte et du fondement réglementaire de la mission de l'expert. Cette attestation figure en conclusion du rapport de l'expert indépendant ;</u></p> <p><del>12</del>° <u>L'expert précise, le cas échéant, si son rapport a fait l'objet d'un contrôle qualité et les modalités de mise en œuvre de ce contrôle. Une description de la mission, du rôle et des diligences effectuées par la personne en charge de la revue de la qualité du rapport d'expertise, ainsi que la description des garanties d'indépendance dont celle-ci bénéficie.</u></p> <p><b>Article <del>3</del>4 - Les diligences de l'expert</b></p> <p>Afin d'établir le rapport mentionné à l'article 262-2 du règlement général de l'AMF l'expert suit au minimum la démarche suivante :</p> <p>1° Discussion des comptes et du plan d'affaires avec les équipes de direction de la société visée et, le cas échéant, de l'initiateur ;</p>	<p>Cf. proposition 4 du rapport (voir également articles 1 et 3.5 dernier <i>boulet point</i> de l'instruction sur les offres et la suppression de l'article 6 de la recommandation sur l'expertise)</p> <p>Cf. proposition 15 du rapport</p> <p>Cf. proposition 17 du rapport</p>
--	--	--

<p>2° Discussion avec les banques conseils de l'opération et analyse critique des hypothèses présentées ;</p> <p>3° Rédaction du rapport en soulignant les points éventuels de divergence avec l'initiateur et ses banques conseil.</p> <p>Le rapport est présenté par l'expert indépendant au conseil d'administration, au conseil de surveillance ou à l'organe compétent de la société concernée.</p>	<p>2° Discussion avec les banques conseils de l'opération et analyse critique des hypothèses présentées ;</p> <p>3° Rédaction du rapport en soulignant les points éventuels de divergence avec l'initiateur et ses banques conseil.</p> <p>Le rapport est présenté par l'expert indépendant au conseil d'administration, au conseil de surveillance ou à l'organe compétent de la société concernée.</p>	
--	--	--

**ANNEXE - IV Recommandation AMF n°2006-15 sur l'expertise indépendante**

Texte actuel	Texte modifié	Commentaires
<p>Le titre VI du livre II du règlement général de l'AMF définit les obligations des sociétés cotées en matière d'expertise indépendante. Les dispositions de ce titre, réparties en 3 chapitres, imposent à la société visée par une offre publique l'obligation de désigner un expert indépendant lorsque l'offre considérée est susceptible de générer un conflit d'intérêts ou de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers visés par l'offre. De même, l'intervention d'un expert indépendant est requise préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.</p> <p>L'émetteur qui réalise une augmentation de capital réservée avec une forte décote doit également désigner un expert indépendant. Ces dispositions définissent en outre le contenu du rapport de l'expert indépendant. Le règlement général prévoit enfin la possibilité pour l'AMF de reconnaître à leur demande des associations professionnelles respectant un cahier des charges précis.</p> <p>L'AMF recommande par ailleurs aux sociétés cotées, comme aux experts indépendants, de respecter un certain nombre de principes en ce qui concerne à la fois les moyens et les diligences dont doivent être entourées ces missions d'expertise.</p> <p align="center">SOMMAIRE</p> <p>1. <a href="#">Les diligences du conseil d'administration ou de surveillance ou de l'organe chargé de rendre un avis motivé en cas d'offre publique</a>.....1</p> <p>2. <a href="#">Les moyens, la rémunération et la déontologie des experts indépendants</a>.....4</p> <p>2.1. <a href="#">Les moyens de l'expert indépendant</a>.....4</p>	<p>Le titre VI du livre II du règlement général de l'AMF définit les obligations des sociétés cotées en matière d'expertise indépendante. Les dispositions de ce titre, réparties en 3 chapitres, imposent à la société visée par une offre publique l'obligation de désigner un expert indépendant lorsque l'offre considérée est susceptible de générer un conflit d'intérêts ou de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers visés par l'offre. De même, l'intervention d'un expert indépendant est requise préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.</p> <p>L'émetteur qui réalise une augmentation de capital réservée avec une forte décote doit également désigner un expert indépendant. Ces dispositions définissent en outre le contenu du rapport de l'expert indépendant. Le règlement général prévoit enfin la possibilité pour l'AMF de reconnaître à leur demande des associations professionnelles respectant un cahier des charges précis.</p> <p>L'AMF recommande par ailleurs aux sociétés cotées, comme aux experts indépendants, de respecter un certain nombre de principes en ce qui concerne à la fois les moyens et les diligences dont doivent être entourées ces missions d'expertise.</p> <p align="center">SOMMAIRE</p> <p>1. <a href="#">Les diligences du conseil d'administration ou de surveillance ou de l'organe chargé de rendre un avis motivé en cas d'offre publique</a>.....1</p> <p>2. <a href="#">Les moyens, la rémunération et la déontologie des experts indépendants</a>.....4</p> <p>2.1. <a href="#">Les moyens de l'expert indépendant</a>.....4</p>	



<p><a href="#">2.2. La rémunération de l'expert indépendant</a> .....4</p> <p><a href="#">2.3. La déontologie de l'expert indépendant</a> .....5</p> <p><a href="#">3. Le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant</a> .....5</p> <p><a href="#">4. La mise en œuvre d'une approche multicritères</a> .....6</p> <p><a href="#">4.1. Les méthodes d'évaluation</a> .....6</p> <p><a href="#">4.2. Les références de valorisation</a> .....7</p> <p><a href="#">4.2.1. Le principe d'examen critique</a> .....8</p> <p><a href="#">4.2.2. Le principe de transparence</a> .....8</p> <p><a href="#">4.2.3. Les principes de cohérence et de pertinence</a> 9</p> <p><a href="#">5. L'analyse des situations de conflits d'intérêts par l'expert indépendant</a> .....11</p> <p><a href="#">6. Les contacts éventuels de l'expert indépendant avec des tiers</a> .....12</p> <p><a href="#">7. Adhésion à une association d'experts indépendants</a> .12</p> <p><b>1. Les diligences du conseil d'administration ou de surveillance ou de l'organe chargé de rendre un avis motivé en cas d'offre publique.</b></p> <p>Le rapport de l'expert indépendant permet au conseil d'administration, de surveillance ou à l'organe compétent de la société visée d'apprécier les conditions financières de l'offre afin de rendre un avis motivé.</p> <p>Compte tenu de la responsabilité de cet organe dans le choix et le suivi des travaux de l'expert indépendant, l'AMF recommande que les principes suivants soient mis en œuvre par le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou l'organe compétent :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- désigner, le cas échéant, un comité d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance indépendants pour assurer la supervision de la mission de l'expert indépendant ;</li> <li>- choisir l'expert indépendant dont la compétence, les</li> </ul>	<p><a href="#">2.2. La rémunération de l'expert indépendant</a> .....4</p> <p><a href="#">2.3. La déontologie de l'expert indépendant</a> .....5</p> <p><a href="#">3. Le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant</a> .....5</p> <p><a href="#">4. La mise en œuvre d'une approche multicritères</a> .....6</p> <p><a href="#">4.1. Les méthodes d'évaluation</a> .....6</p> <p><a href="#">4.2. Les références de valorisation</a> .....7</p> <p><a href="#">4.2.1. Le principe d'examen critique</a> .....8</p> <p><a href="#">4.2.2. Le principe de transparence</a> .....8</p> <p><a href="#">4.2.3. Les principes de cohérence et de pertinence</a> 9</p> <p><a href="#">5. L'analyse des situations de conflits d'intérêts par l'expert indépendant</a> ..... 11</p> <p><a href="#">6. Les contacts éventuels avec des tiers</a> ..... 12</p> <p><a href="#">7. Adhésion à une association d'experts indépendants</a> . 12</p> <p><b>1. Les diligences du conseil d'administration ou de surveillance ou de l'organe chargé de rendre un avis motivé en cas d'offre publique.</b></p> <p>Le rapport de l'expert indépendant permet au conseil d'administration, de surveillance ou à l'organe compétent de la société visée d'apprécier les conditions financières de l'offre afin de rendre un avis motivé.</p> <p>Compte tenu de la responsabilité de cet organe dans le choix et le suivi des travaux de l'expert indépendant, l'AMF recommande que les principes suivants soient mis en œuvre par le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou l'organe compétent :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- désigner, le cas échéant, un comité d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance indépendants pour assurer la supervision de la mission de l'expert indépendant ;</li> <li>- choisir l'expert indépendant dont la compétence, les</li> </ul>	
--	---	--

<p>moyens et la réputation professionnelle paraissent appropriés à la mission ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- désigner l'expert indépendant le plus en amont possible ;</li> <li>- définir la mission de l'expert indépendant ; la lettre de mission explicite notamment le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant, et décrit, le cas échéant, la nature des conflits d'intérêt qui conduisent l'organe de décision de la société visée à recourir à une expertise indépendante ;</li> <li>- mettre en œuvre les diligences nécessaires en soutien à la mission d'expertise indépendante, sous la responsabilité, le cas échéant, du comité indépendant susmentionné. Ces diligences doivent être adaptées à la taille et à la complexité de l'opération, et comprennent notamment les étapes suivantes: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ valider, selon les procédures habituelles, le plan d'affaires de l'entreprise puis le remettre à l'expert indépendant ;</li> <li>▪ définir en liaison avec l'expert indépendant le temps nécessaire à l'étude du dossier ;</li> <li>▪ veiller au bon déroulement de la mission d'expertise et des diligences que l'expert indépendant doit mettre en œuvre ;</li> <li>▪ s'assurer que la qualité des informations données par l'entreprise est satisfaisante ;</li> <li>▪ si possible à compter de l'annonce des caractéristiques de l'offre, et en tout état de cause une fois l'avis motivé sur l'offre rendu public, permettre aux actionnaires minoritaires qui le souhaitent d'obtenir des compléments d'information en interrogeant le conseil d'administration, de surveillance ou l'organe compétent.</li> </ul> </li> </ul> <p>L'expert indépendant a accès à toutes les informations utiles à la réalisation de sa mission ainsi qu'à la Direction générale et aux membres des comités de direction de la société cible et, le cas échéant, de l'initiateur. Il a également accès aux</p>	<p>moyens et la réputation professionnelle paraissent appropriés à la mission ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- désigner l'expert indépendant le plus en amont possible ;</li> <li>- définir la mission de l'expert indépendant ; la lettre de mission explicite notamment le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant, et décrit, le cas échéant, la nature des conflits d'intérêt qui conduisent l'organe de décision de la société visée à recourir à une expertise indépendante ;</li> <li>- mettre en œuvre les diligences nécessaires en soutien à la mission d'expertise indépendante, sous la responsabilité, le cas échéant, du comité indépendant susmentionné. Ces diligences doivent être adaptées à la taille et à la complexité de l'opération, et comprennent notamment les étapes suivantes: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ valider, selon les procédures habituelles, le plan d'affaires de l'entreprise puis le remettre à l'expert indépendant ;</li> <li>▪ définir en liaison avec l'expert indépendant le temps nécessaire à l'étude du dossier ;</li> <li>▪ veiller au bon déroulement de la mission d'expertise et des diligences que l'expert indépendant doit mettre en œuvre ;</li> <li>▪ s'assurer que la qualité des informations données par l'entreprise est satisfaisante ;</li> <li>▪ si possible à compter de l'annonce des caractéristiques de l'offre, et en tout état de cause une fois l'avis motivé sur l'offre rendu public, permettre aux actionnaires minoritaires qui le souhaitent d'obtenir des compléments d'information en interrogeant le conseil d'administration, de surveillance ou l'organe compétent.</li> </ul> </li> </ul> <p>L'expert indépendant a accès à toutes les informations utiles à la réalisation de sa mission ainsi qu'à la Direction générale et aux membres des comités de direction de la société cible et, le cas échéant, de l'initiateur. Il a également accès aux</p>	
---	---	--

<p>travaux d'évaluation réalisés par les banques présentatrices de l'offre et, le cas échéant, au dossier de financement de l'opération. Il a en outre accès aux données nécessaires à l'appréciation des synergies attendues dans le cadre de l'opération étudiée lorsque leur montant est rendu public conformément à l'article 2 3° f) de l'Instruction AMF n°2006-07 du 25 juillet 2006, et notamment en cas d'offre publique d'échange.</p> <p>Ces principes sont également applicables lorsqu'un émetteur décide, sur une base volontaire, de désigner un expert indépendant.</p> <p>L'article 262-1 II du règlement général prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition, et que ce délai ne peut être inférieur à quinze jours de négociation. Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de son rapport.</p> <p><b>2. Les moyens, la rémunération et la déontologie des experts indépendants</b></p> <p>2.1. Les moyens de l'expert indépendant</p> <p>L'expert indépendant dispose de manière pérenne de la compétence et des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de ses missions. Il a notamment accès à une base de données financières.</p> <p>L'expert indépendant dispose d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à son activité d'expert indépendant.</p> <p>2.2. La rémunération de l'expert indépendant</p>	<p>travaux d'évaluation réalisés par les banques présentatrices de l'offre et, le cas échéant, au dossier de financement de l'opération. Il a en outre accès aux données nécessaires à l'appréciation des synergies attendues dans le cadre de l'opération étudiée lorsque leur montant est rendu public conformément à l'article 2 3° f) de l'Instruction AMF n°2006-07 du 25 juillet 2006, et notamment en cas d'offre publique d'échange.</p> <p>Ces principes sont également applicables lorsqu'un émetteur décide, sur une base volontaire, de désigner un expert indépendant.</p> <p><del>L'article 262-1 II du règlement général prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition, et que ce délai ne peut être inférieur à quinze jours de négociation. Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de son rapport.</del></p> <p><b>2. Les moyens, la rémunération et la déontologie des experts indépendants</b></p> <p>2.1. Les moyens de l'expert indépendant</p> <p>L'expert indépendant dispose de manière pérenne de la compétence et des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de ses missions. Il a notamment accès à une base de données financières.</p> <p>L'expert indépendant dispose d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à son activité d'expert indépendant.</p> <p>2.2. La rémunération de l'expert indépendant</p>	<p><b>Cf. proposition 12 du rapport (disposition qui remonte dans le règlement général - voir l'article 262-1 du règlement général)</b></p>
---	--	---

<p>La rémunération de l'expert est forfaitaire et n'est pas liée à l'issue de l'offre ou de l'opération. Elle est déterminée en fonction de l'importance et de la complexité de la mission. Elle est à la charge exclusive de la société sur laquelle porte le rapport.</p> <p>2.3. La déontologie de l'expert indépendant</p> <p>L'expert indépendant se dote d'un code de déontologie qui définit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les principes d'intégrité, d'indépendance, de compétence et d'organisation qu'il doit respecter ;</li> <li>- les procédures selon lesquelles il accepte et conduit ses missions d'expertise.</li> </ul> <p>Le code de déontologie peut être consulté à tout moment par toute personne qui en fait la demande au siège de l'expert. Il est également publié sur le site de l'expert lorsque ce dernier dispose d'un tel site.</p> <p>L'expert indépendant soumet ses rapports à un contrôle qualité selon des modalités définies par le code de déontologie.</p> <p>Ce contrôle porte sur la cohérence et la pertinence de la méthodologie mise en œuvre par l'expert.</p> <p>Il est en outre rappelé que conformément à article 231-20 du règlement général, l'AMF peut demander à l'expert dans le cadre de l'examen de la conformité d'une offre publique, toute information utile afin d'apprécier les modalités d'établissement du rapport d'expertise, y compris la mise en œuvre du contrôle qualité et ses résultats.</p> <p><b>3. Le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant</b></p>	<p>La rémunération de l'expert est forfaitaire et n'est pas liée à l'issue de l'offre ou de l'opération. Elle est déterminée en fonction de l'importance et de la complexité de la mission. Elle est à la charge exclusive de la société sur laquelle porte le rapport.</p> <p>2.3. La déontologie de l'expert indépendant</p> <p>L'expert indépendant se dote d'un code de déontologie qui définit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les principes d'intégrité, d'indépendance, de compétence et d'organisation qu'il doit respecter ;</li> <li>- les procédures selon lesquelles il accepte et conduit ses missions d'expertise.</li> </ul> <p>Le code de déontologie peut être consulté à tout moment par toute personne qui en fait la demande au siège de l'expert. Il est également publié sur le site de l'expert lorsque ce dernier dispose d'un tel site.</p> <p>L'expert indépendant soumet ses rapports à un contrôle qualité selon des modalités définies par le code de déontologie.</p> <p>Ce contrôle porte sur la cohérence et la pertinence de la méthodologie mise en œuvre par l'expert.</p> <p>Il est en outre rappelé que conformément à article 231-20 du règlement général, l'AMF peut demander à l'expert dans le cadre de l'examen de la conformité d'une offre publique, toute information utile afin d'apprécier les modalités d'établissement du rapport d'expertise, y compris la mise en œuvre du contrôle qualité et ses résultats.</p> <p><b>3. <del>Le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant</del></b></p>	<p>Cf. proposition 11 du rapport (voir également l'article 3 nouveau de l'instruction sur l'expertise)</p>
---	--	--

<p>Le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant fait l'objet d'un exposé en préambule du rapport.</p> <p>L'expert indépendant précise en particulier si son intervention est motivée :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- par l'existence de conflits d'intérêts liés à l'offre au sein du conseil d'administration, de surveillance ou de l'organe compétent de la société visée (article 261-1 I du règlement général) : il mentionne dans ce cas le ou les alinéas concernés du I de l'article 261-1 ;</li> <li>- et / ou par l'intention exprimée par l'initiateur de l'offre de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de celle-ci (article 261-1 II).</li> </ul> <p>Lorsque son intervention résulte de l'existence de conflits d'intérêts, l'expert indépendant les décrit de façon circonstanciée.</p> <p><b>4. La mise en œuvre d'une approche multicritères</b></p> <p>Le rapport de l'expert indépendant contient une évaluation de la société visée par l'offre ou qui réalise l'augmentation de capital. Cette évaluation repose sur une approche multicritères qui comprend la mise en œuvre de méthodes d'évaluation et l'examen de références de valorisation.</p> <p>4.1. Les méthodes d'évaluation</p> <p>Il existe deux familles de méthodes d'évaluation :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les approches analogiques consistent à évaluer une entreprise par référence à des entreprises comparables dont on connaît la valeur, soit parce qu'elles sont cotées, soit parce qu'elles ont fait l'objet d'une transaction récente dont les caractéristiques ont été rendues</li> </ul>	<p><del>Le fondement réglementaire de l'intervention de l'expert indépendant fait l'objet d'un exposé en préambule du rapport.</del></p> <p><del>L'expert indépendant précise en particulier si son intervention est motivée :</del></p> <p><del>— par l'existence de conflits d'intérêts liés à l'offre au sein du conseil d'administration, de surveillance ou de l'organe compétent de la société visée (article 261-1 I du règlement général) : il mentionne dans ce cas le ou les alinéas concernés du I de l'article 261-1 ;</del></p> <p><del>— et / ou par l'intention exprimée par l'initiateur de l'offre de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de celle-ci (article 261-1 II).</del></p> <p><del>Lorsque son intervention résulte de l'existence de conflits d'intérêts, l'expert indépendant les décrit de façon circonstanciée.</del></p> <p><b>3. La mise en œuvre d'une approche multicritères</b></p> <p>Le rapport de l'expert indépendant contient une évaluation de la société visée par l'offre ou qui réalise l'augmentation de capital. Cette évaluation repose sur une approche multicritères qui comprend la mise en œuvre de méthodes d'évaluation et l'examen de références de valorisation.</p> <p>3.1. Les méthodes d'évaluation</p> <p>Il existe deux familles de méthodes d'évaluation :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les approches analogiques consistent à évaluer une entreprise par référence à des entreprises comparables dont on connaît la valeur, soit parce qu'elles sont cotées, soit parce qu'elles ont fait l'objet d'une transaction récente dont les caractéristiques ont été rendues</li> </ul>	
---	---	--

<p>publiques ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les approches intrinsèques consistent à déterminer la valeur de l'entreprise à partir des éléments de rentabilité et de risque propres à celle-ci (méthodes des flux de trésorerie, des flux de dividendes et dans certains cas, l'actif net réévalué).</li> </ul> <p>4.2. Les références de valorisation</p> <p>Les références de valorisation complètent l'analyse de l'expert indépendant en la confrontant à des indicateurs de valeur qui sont notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la valeur comptable des actifs ;</li> <li>- le cours de bourse de la société ;</li> <li>- les opérations significatives réalisées sur les titres de la société faisant l'objet de l'évaluation ;</li> <li>- les cours-cibles des analystes.</li> </ul> <p>Pour chaque évaluation, l'expert indépendant définit, en fonction de la pertinence des informations disponibles, la ou les méthodes qui sont les mieux adaptées à la société concernée. L'expert indépendant met en œuvre, lorsqu'elles sont pertinentes, les deux familles de méthodes définies ci-dessus. Il confronte les résultats obtenus aux références disponibles et explique clairement la démarche qui l'a conduit à privilégier telle méthode ou référence par rapport à une autre.</p> <p>L'expert indépendant justifie dans son rapport, en des termes adaptés aux caractéristiques de chaque évaluation, la décision d'exclure toute méthode ou toute référence de valorisation précédemment citée (en particulier s'il s'agit des cours de bourse historiques ou d'une moyenne des cours de bourse), en exposant, lorsque cela est possible, les résultats auxquels la méthode ou la référence exclue aurait conduit.</p> <p>Dans la réalisation de ses travaux, l'expert indépendant</p>	<p>publiques ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les approches intrinsèques consistent à déterminer la valeur de l'entreprise à partir des éléments de rentabilité et de risque propres à celle-ci (méthodes des flux de trésorerie, des flux de dividendes et dans certains cas, l'actif net réévalué).</li> </ul> <p>3.2. Les références de valorisation</p> <p>Les références de valorisation complètent l'analyse de l'expert indépendant en la confrontant à des indicateurs de valeur qui sont notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la valeur comptable des actifs ;</li> <li>- le cours de bourse de la société ;</li> <li>- les opérations significatives réalisées sur les titres de la société faisant l'objet de l'évaluation ;</li> <li>- les cours-cibles des analystes.</li> </ul> <p>Pour chaque évaluation, l'expert indépendant définit, en fonction de la pertinence des informations disponibles, la ou les méthodes qui sont les mieux adaptées à la société concernée. L'expert indépendant met en œuvre, lorsqu'elles sont pertinentes, les deux familles de méthodes définies ci-dessus. Il confronte les résultats obtenus aux références disponibles et explique clairement la démarche qui l'a conduit à privilégier telle méthode ou référence par rapport à une autre.</p> <p>L'expert indépendant justifie dans son rapport, en des termes adaptés aux caractéristiques de chaque évaluation, la décision d'exclure toute méthode ou toute référence de valorisation précédemment citée (en particulier s'il s'agit des cours de bourse historiques ou d'une moyenne des cours de bourse), en exposant, lorsque cela est possible, les résultats auxquels la méthode ou la référence exclue aurait conduit.</p> <p>Dans la réalisation de ses travaux, l'expert indépendant</p>	
---	---	--

<p>respecte en outre les principes suivants :</p> <p>4.2.1. Le principe d'examen critique</p> <p>Ce principe conduit l'expert indépendant à examiner de façon objective la pertinence de l'ensemble des données fournies par la direction ou les sources externes.</p> <p>L'expert indépendant apprécie le caractère pertinent du plan d'affaires, qui a été établi et validé par la direction de la société. Il lui appartient de demander à la direction de modifier ses prévisions lorsqu'elles apparaissent irréalistes compte tenu des informations qu'il détient, de sa connaissance du secteur d'activité de la société et de son appréciation des forces et faiblesses de la société et des opportunités et menaces auxquelles elle est confrontée. Si ces demandes sont acceptées par la direction, les modifications correspondantes sont mentionnées dans le rapport. A défaut, l'expert indépendant peut choisir de retenir un plan d'affaires modifié par ses soins à l'appui de ses travaux d'évaluation. Dans ce cas, il confronte les résultats ainsi obtenus à ceux auxquels conduirait une évaluation basée sur le plan d'affaires de la direction.</p> <p>Le cas échéant, l'expert indépendant expose dans son rapport les échanges qu'il a pu avoir avec la direction de la société au sujet des hypothèses du plan d'affaires.</p> <p>L'expert indépendant s'assure en outre que toute modification apportée de manière récente par la direction au plan d'affaires lui a été communiquée avec les raisons qui ont justifié cette modification.</p> <p>4.2.2. Le principe de transparence</p> <p>Les sources des informations et des données utilisées par l'expert indépendant sont clairement indiquées et les écarts éventuels constatés entre différentes sources sont</p>	<p>respecte en outre les principes suivants :</p> <p>3.2.1. Le principe d'examen critique</p> <p>Ce principe conduit l'expert indépendant à examiner de façon objective la pertinence de l'ensemble des données fournies par la direction ou les sources externes.</p> <p>L'expert indépendant apprécie le caractère pertinent du plan d'affaires, qui a été établi et validé par la direction de la société. Il lui appartient de demander à la direction de modifier ses prévisions lorsqu'elles apparaissent irréalistes compte tenu des informations qu'il détient, de sa connaissance du secteur d'activité de la société et de son appréciation des forces et faiblesses de la société et des opportunités et menaces auxquelles elle est confrontée. Si ces demandes sont acceptées par la direction, les modifications correspondantes sont mentionnées dans le rapport. A défaut, l'expert indépendant peut choisir de retenir un plan d'affaires modifié par ses soins à l'appui de ses travaux d'évaluation. Dans ce cas, il confronte les résultats ainsi obtenus à ceux auxquels conduirait une évaluation basée sur le plan d'affaires de la direction.</p> <p>Le cas échéant, l'expert indépendant expose dans son rapport les échanges qu'il a pu avoir avec la direction de la société au sujet des hypothèses du plan d'affaires.</p> <p>L'expert indépendant s'assure en outre que toute modification apportée de manière récente par la direction au plan d'affaires lui a été communiquée avec les raisons qui ont justifié cette modification.</p> <p>3.2.2. Le principe de transparence</p> <p>Les sources des informations et des données utilisées par l'expert indépendant sont clairement indiquées et les écarts éventuels constatés entre différentes sources sont</p>	
---	---	--

<p>mentionnés dans son rapport. Pour l'application de la méthode des comparables, l'expert indépendant explique le choix de l'échantillon et les retraitements auxquels il a procédé afin de rendre les données utilisées homogènes.</p> <p>Pour l'approche intrinsèque, l'expert indépendant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- présente les éléments clés du plan d'affaires sous une forme globale (croissance moyenne sur la période, rentabilité moyenne des capitaux investis, etc.),</li> <li>- indique la façon dont les risques spécifiques (généralement inclus dans le plan d'affaires) et systématiques (par la détermination du taux d'actualisation) ont été traités,</li> <li>- présente de manière détaillée les hypothèses utilisées pour le calcul de la valeur terminale,</li> <li>- présente et commente systématiquement des tests de sensibilité portant sur les principaux paramètres de valorisation (taux d'actualisation, taux de croissance du flux terminal, hypothèses opérationnelles structurantes du plan d'affaires...) autour des hypothèses centrales.</li> </ul> <p style="text-align: center;">4.2.3. Les principes de cohérence et de pertinence</p> <p>Lors de la mise en œuvre d'une méthode d'évaluation, l'expert indépendant s'assure de la cohérence des paramètres entre eux, ainsi qu'avec les sources externes et les informations dont il dispose. Le cas échéant, il s'assure de la cohérence de ces données avec celles des travaux d'évaluation qui auraient pu être effectués préalablement.</p> <p>L'expert indépendant s'assure notamment, pour la méthode analogique :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- que les sociétés de l'échantillon sont suffisamment</li> </ul>	<p>mentionnés dans son rapport. Pour l'application de la méthode des comparables, l'expert indépendant explique le choix de l'échantillon et les retraitements auxquels il a procédé afin de rendre les données utilisées homogènes.</p> <p>Pour l'approche intrinsèque, l'expert indépendant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- présente les éléments clés du plan d'affaires sous une forme globale (croissance moyenne sur la période, rentabilité moyenne des capitaux investis, etc.),</li> <li>- indique la façon dont les risques spécifiques (généralement inclus dans le plan d'affaires) et systématiques (par la détermination du taux d'actualisation) ont été traités,</li> <li>- présente de manière détaillée les hypothèses utilisées pour le calcul de la valeur terminale,</li> <li>- présente et commente systématiquement des tests de sensibilité portant sur les principaux paramètres de valorisation (taux d'actualisation, taux de croissance du flux terminal, hypothèses opérationnelles structurantes du plan d'affaires...) autour des hypothèses centrales.</li> </ul> <p style="text-align: center;">3.2.3. Les principes de cohérence et de pertinence</p> <p>Lors de la mise en œuvre d'une méthode d'évaluation, l'expert indépendant s'assure de la cohérence des paramètres entre eux, ainsi qu'avec les sources externes et les informations dont il dispose. Le cas échéant, il s'assure de la cohérence de ces données avec celles des travaux d'évaluation qui auraient pu être effectués préalablement.</p> <p>L'expert indépendant s'assure notamment, pour la méthode analogique :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- que les sociétés de l'échantillon sont suffisamment</li> </ul>	
---	---	--



<p>comparables en termes de risque, de rentabilité et de croissance ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- que les multiples tiennent compte des spécificités de l'entreprise et des comparables à évaluer ;</li> <li>- que l'échantillon des comparables boursiers est composé de sociétés dont les titres sont suffisamment liquides ;</li> <li>- que la méthode des transactions comparables est utilisée avec un échantillon de transactions récentes, d'autant plus récentes que la valorisation du marché boursier aura pu évoluer fortement au cours des deux dernières années.</li> </ul> <p>Pour la méthode intrinsèque, l'expert indépendant s'assure :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- que le plan d'affaires couvre une période suffisante pour assurer la convergence des agrégats opérationnels de la société vers leur niveau normatif, ou pour couvrir un cycle d'investissement complet, afin de réduire le poids de la valeur terminale dans la valeur totale ;</li> <li>- que le taux d'actualisation sans risque retenu est celui du marché pour l'horizon couvert par le plan d'affaires et les projections financières ;</li> <li>- que le traitement de la valeur terminale est fait en fonction de la situation concurrentielle de l'entreprise ;</li> <li>- que le même risque n'est pris en compte qu'une seule fois, soit dans le plan d'affaires, soit dans le taux d'actualisation ;</li> <li>- que le taux de croissance à l'infini est cohérent avec le taux de croissance à long terme retenu pour l'économie nationale ;</li> <li>- que les flux de trésorerie disponibles pour le calcul de la valeur terminale reflètent une situation normative.</li> </ul> <p>Lorsqu'il est fait état de synergies susceptibles de résulter du rapprochement avec la société visée, l'expert indépendant indique, le cas échéant, comment il a pris en compte ces synergies.</p>	<p>comparables en termes de risque, de rentabilité et de croissance ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- que les multiples tiennent compte des spécificités de l'entreprise et des comparables à évaluer ;</li> <li>- que l'échantillon des comparables boursiers est composé de sociétés dont les titres sont suffisamment liquides ;</li> <li>- que la méthode des transactions comparables est utilisée avec un échantillon de transactions récentes, d'autant plus récentes que la valorisation du marché boursier aura pu évoluer fortement au cours des deux dernières années.</li> </ul> <p>Pour la méthode intrinsèque, l'expert indépendant s'assure :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- que le plan d'affaires couvre une période suffisante pour assurer la convergence des agrégats opérationnels de la société vers leur niveau normatif, ou pour couvrir un cycle d'investissement complet, afin de réduire le poids de la valeur terminale dans la valeur totale ;</li> <li>- que le taux d'actualisation sans risque retenu est celui du marché pour l'horizon couvert par le plan d'affaires et les projections financières ;</li> <li>- que le traitement de la valeur terminale est fait en fonction de la situation concurrentielle de l'entreprise ;</li> <li>- que le même risque n'est pris en compte qu'une seule fois, soit dans le plan d'affaires, soit dans le taux d'actualisation ;</li> <li>- que le taux de croissance à l'infini est cohérent avec le taux de croissance à long terme retenu pour l'économie nationale ;</li> <li>- que les flux de trésorerie disponibles pour le calcul de la valeur terminale reflètent une situation normative.</li> </ul> <p>Lorsqu'il est fait état de synergies susceptibles de résulter du rapprochement avec la société visée, l'expert indépendant indique, le cas échéant, comment il a pris en compte ces synergies.</p>	
--	--	--

<p><b>5. L'analyse des situations de conflits d'intérêts par l'expert indépendant</b></p> <p>Lorsque il établit son rapport au titre de l'existence de conflits d'intérêts liés à l'offre au sein du conseil d'administration, de surveillance ou de l'organe compétent de la société visée, l'expert examine, sur la base de la documentation y afférente, si les situations de conflits d'intérêts identifiées peuvent avoir des conséquences économiques et financières défavorables pour les porteurs de titres visés par l'offre.</p> <p>En particulier, lorsqu'existent des accords entre l'initiateur et les dirigeants de la société cible ou les personnes qui la contrôlent (cas visé au 2° alinéa de l'article 261-1 I), ou des opérations connexes à l'offre (4° alinéa de l'article 261-1 I), ces éléments font l'objet d'une revue critique par l'expert afin d'établir en quoi ces accords ou opérations ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du projet d'offre.</p> <p>De même, lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes (cas visé à l'article 261-1 I 5°), l'expert indépendant examine si les conditions de prix auxquelles est libellée l'offre sont susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre. En particulier,</p>	<p><u>Lorsqu'il existe un aléa de valorisation lié à des circonstances spécifiques et pré-existantes à l'offre, portant notamment sur des actifs particuliers, des litiges ou des procédures en cours, la prise en compte de celui-ci peut donner lieu à l'établissement d'un complément de prix dont la durée est limitée à 5 ans. Dans ce cas, l'initiateur doit expliciter les moyens qu'il met en œuvre pour garantir qu'il sera en mesure de régler le complément de prix à l'échéance.</u></p> <p><u>Lorsqu'un complément de prix est prévu, la mission de l'expert indépendant est étendue à l'analyse et au suivi du paiement, par l'initiateur, du complément de prix.</u></p> <p><b>4. L'analyse des situations de conflits d'intérêts par l'expert indépendant</b></p> <p>Lorsque il établit son rapport au titre de l'existence de conflits d'intérêts liés à l'offre au sein du conseil d'administration, de surveillance ou de l'organe compétent de la société visée, l'expert examine, sur la base de la documentation y afférente, si les situations de conflits d'intérêts identifiées peuvent avoir des conséquences économiques et financières défavorables pour les porteurs de titres visés par l'offre.</p> <p>En particulier, lorsqu'existent des accords entre l'initiateur et les dirigeants de la société cible ou les personnes qui la contrôlent (cas visé au 2° alinéa de l'article 261-1 I), ou des opérations connexes à l'offre (4° alinéa de l'article 261-1 I), ces éléments font l'objet d'une revue critique par l'expert afin d'établir en quoi ces accords ou opérations ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du projet d'offre.</p> <p>De même, lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes (cas visé à l'article 261-1 I 5°), l'expert indépendant examine si les conditions de prix auxquelles est libellée l'offre sont susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre. En particulier,</p>	<p><b>Cf. proposition 8 du rapport</b></p>
--	--	--

<p>il s'assure que le mode de détermination du prix de l'une des catégories de titres ne repose pas sur des hypothèses incohérentes avec celles retenues pour une autre catégorie visée, et se prononce sur la cohérence des hypothèses et paramètres utilisés dans la valorisation de chaque instrument visé par l'offre.</p> <p>La conclusion du rapport sur l'équité des conditions de l'offre s'appuie notamment sur les résultats de cette analyse.</p> <p><b>6. Les contacts éventuels de l'expert indépendant avec des tiers</b></p> <p>Lorsque des tiers intéressés à l'offre, en particulier des actionnaires minoritaires de la société visée, se sont manifestés auprès de la société ou de l'expert indépendant afin de faire valoir leurs arguments relatifs aux conditions de l'offre publique, l'expert indépendant peut en faire état dans son rapport et indiquer le cas échéant les raisons pour lesquelles il a ou non tenu compte dans son analyse des points de vue ainsi exprimés.</p> <p><b>7. Adhésion à une association d'experts indépendants</b></p> <p>Il est rappelé que tout expert indépendant peut, s'il le souhaite, adhérer à une association professionnelle d'experts indépendants dont la reconnaissance par l'AMF est prévue aux articles 263-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'expert indépendant indique dans son rapport s'il adhère à une telle association. A défaut, il en explique les raisons.</p>	<p>il s'assure que le mode de détermination du prix de l'une des catégories de titres ne repose pas sur des hypothèses incohérentes avec celles retenues pour une autre catégorie visée, et se prononce sur la cohérence des hypothèses et paramètres utilisés dans la valorisation de chaque instrument visé par l'offre.</p> <p>La conclusion du rapport sur l'équité des conditions de l'offre s'appuie notamment sur les résultats de cette analyse.</p> <p><b>5. Les contacts éventuels <del>de l'expert indépendant</del> avec des tiers</b></p> <p><del>Lorsque des tiers intéressés à l'offre, en particulier des actionnaires minoritaires de la société visée, se sont manifestés auprès de la société ou de l'expert indépendant afin de faire valoir leurs arguments relatifs aux conditions de l'offre publique, l'expert indépendant peut en faire état dans son rapport et indiquer le cas échéant, les raisons pour lesquelles il a ou non tenu compte dans son analyse des points de vue ainsi exprimés.</del></p> <p><del>Lors de l'annonce des caractéristiques de l'opération ou à la date de désignation de l'expert, si celle-ci est postérieure, le communiqué publié par la société visée devrait mentionner (i) un contact en son sein et le nom de l'expert indépendant mandater sur l'offre afin que les actionnaires puissent prendre contact avec ces derniers.</del></p> <p><b>7. Adhésion à une association d'experts indépendants</b></p> <p>Il est rappelé que tout expert indépendant peut, s'il le souhaite, adhérer à une association professionnelle d'experts indépendants dont la reconnaissance par l'AMF est prévue aux articles 263-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'expert indépendant indique dans son rapport s'il adhère à une telle association. A défaut, il en explique les raisons.</p>	<p>Cf. proposition 4 du rapport (voir également l'article 3 II, 10° de l'instruction sur l'expertise indépendante et l'article 1 de l'instruction sur les offres)</p> <p>Cf. proposition 3 du rapport</p>
---	---	---

