



Décision 562/01

du 11 juin 2014

Offres publiques d'acquisition de **Tamedia AG** et de **Swisscom AG** aux actionnaires de **PubliGroupe S.A.** – Prospectus de l'offre de Tamedia AG et calendrier des deux offres

Faits:

A.

PubliGroupe S.A. (**PubliGroupe** ou **société visée**) est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à Lausanne. Son capital-actions s'élève à CHF 2'339'848 et est divisé en 2'339'848 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1 chacune (**actions PubliGroupe**). Les actions PubliGroupe sont cotées auprès de SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) (standard réglementaire « Domestic standard » ; symbole PUBN). La société visée a pour but l'acquisition, la détention, l'administration et la vente de participations directes ou indirectes dans toute société suisse ou étrangère, en particulier dans le domaine de la communication commerciale, des prestations de services et du développement de technologies et de commerce médiatique.

B.

Tamedia AG (**Tamedia**) est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à Zurich. Son capital-actions s'élève à CHF 106'000'000 et est divisé en 10'600'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 10 chacune. Ses actions sont cotées auprès de SIX Swiss Exchange AG (**SIX**) (standard réglementaire « Main standard » ; symbole TAMN). Tamedia a pour but toutes activités dans le domaine des médias et du transfert d'informations, en particulier en matière d'édition, dans le domaine des médias électroniques de même que dans l'industrie graphique, l'achat, la détention et la vente de participations en particulier dans le domaine des médias électroniques et du transfert d'informations.

C.

Le 17 avril 2014 après la clôture du négoce à la bourse, Tamedia a publié dans les médias électroniques l'annonce préalable d'une offre publique d'acquisition portant sur toutes les actions PubliGroupe détenues par le public pour un prix de CHF 150.00 par action. Le 23 avril 2014, l'annonce préalable de Tamedia AG a été publiée dans le *Tages Anzeiger*, la *Tribune de Genève* et *24 Heures*. Dans un communiqué de presse du même jour, Tamedia annonçait détenir une participation de 7.22 % dans PubliGroupe et indiquait que la participation de PubliGroupe dans local.ch est le but principal de son offre.



D.

Swisscom AG (**Swisscom**) est une société anonyme créée par la loi fédérale sur l'entreprise de télécommunication (LET, RS 784.11) dont le siège est à Ittigen. Son capital-actions s'élève à CHF 51'801'943 et est divisé en 51'801'943 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1 chacune. Ses actions sont cotées auprès de SIX Swiss Exchange AG (SIX) (standard réglementaire « Main standard » ; symbole SCMN). Conformément à l'art. 3 LET, Swisscom a pour but de fournir, en Suisse et à l'étranger, des services de télécommunication et de radiodiffusion ainsi que des produits et des services connexes.

E.

Le 29 avril 2014, l'assemblée générale ordinaire de PubliGroupe s'est réunie et a approuvé toutes les propositions du conseil d'administration, et en particulier la distribution d'un dividende de CHF 2.00 par action pour l'exercice 2013, de même que l'abrogation des restrictions statutaires limitant l'exercice des droits de vote des actionnaires.

F.

Le 6 mai 2014, PubliGroupe a soumis à la Commission une prise de position sur l'annonce préalable de Tamedia du 17 avril 2014. Ses objections sont traitées dans la présente décision.

G.

Par communiqué de presse du 14 mai 2014, Tamedia annonçait avoir acquis 235'465 actions PubliGroupe de la société Tweedy, Browne Company LLC au prix de CHF 190.00, de même que 5'057 actions PubliGroupe d'autres vendeurs au prix maximum de CHF 184.40, augmentant ainsi sa participation dans PubliGroupe à 17.6 % et devenant ainsi l'actionnaire le plus important de PubliGroupe.

H.

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

I.

Par communiqué de presse du 23 mai 2014, PubliGroupe a informé le public que la Commission de la concurrence a approuvé sans réserve la cession de Publicitas (segment Media Sales de PubliGroupe) au groupe allemand Aurelius, cession qui sera exécutée d'ici fin juin 2014.



J.

Le 27 mai 2014, Tamedia a publié le prospectus de son offre dans les médias électroniques. Le prix de l'offre est augmenté à CHF 190.00 par action PubliGroupe. Le prospectus précise que le dividende de CHF 2.00 décidé lors de l'assemblée générale ordinaire du 29 avril 2014 de PubliGroupe a déjà été pris en considération dans le prix de l'offre. Ce prospectus n'a jamais été publié dans les journaux.

K.

Par communiqué de presse du 28 mai 2014, Swisscom et Tamedia ont annoncé leur décision de développer ensemble leurs activités d'annuaire local en ligne par le biais d'une future filiale commune (NewCo), dont Swisscom détiendrait 69%, tandis que Tamedia y participerait à hauteur de 31%. En conséquence, Tamedia renonce à augmenter le prix de son offre publique et annonce qu'elle apportera à Swisscom les actions PubliGroupe qu'elle détient au cas où l'offre de Swisscom aboutirait.

L.

Le 2 juin 2014, Tamedia a publié le prospectus modifié de son offre publique d'acquisition tant dans la presse écrite que dans les médias électroniques.

M.

La Commission a procédé à l'examen subséquent (art. 60 OOPA) des documents de l'offre de Tamedia. Toutes les parties ont pris position sur le prospectus modifié; leurs arguments seront repris ci-dessous dans la mesure utile.

N.

Le 10 juin 2014, Swisscom a fait savoir que son organe de contrôle ne sera pas en mesure de procéder aux évaluations nécessaires et de rendre son rapport avant le 20 juin 2014 et a par conséquent requis une prolongation du délai de publication de son prospectus au 23 juin 2014. Les parties ont été entendues sur le report du prospectus de l'offre de Swisscom qui en résulte.

O.

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

—

Droit:

1. Annonce préalable

[1] L'annonce préalable publiée le 17 avril 2014 contient les indications exigées à l'art. 5 al. 2 OOPA. Sa publication électronique est intervenue le 17 avril 2014 après la clôture du négoce à la bourse, en accord avec l'art. 6a al. 1 OOPA. Sa publication dans les journaux est intervenue le troisième jour de bourse suivant sa publication électronique, conformément à l'art. 6b OOPA. L'annonce préalable déploie donc les effets prescrits à l'art. 7 OOPA dès le 17 avril 2014, conformément à l'art. 8 al. 2 OOPA.

—

—

—



2. Objet de l'offre

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

—

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

3.1 Section 3.3 du prospectus – Personnes agissant de concert

[3] L'offrant doit, conformément à l'art. 19 al. 1 lit. d OOPA, publier des indications sur les personnes agissant de concert avec lui. La section 3.3 du prospectus de Tamedia énonce les personnes agissant de concert avec l'offrant, dont font notamment partie toutes les sociétés contrôlées par Tamedia de même que toutes les sociétés contrôlées par les actionnaires agissant de concert avec Tamedia. La liste de ces sociétés n'y est cependant pas reproduite.

[4] Dans sa prise de position du 4 juin 2014, PubliGroupe conclut à ce qu'une liste de ces sociétés soit reproduite dans le prospectus.

[5] Selon la pratique de la Commission des OPA, toutes les sociétés contrôlées par l'offrant et qui agissent de concert avec lui ne doivent pas nécessairement faire l'objet d'une énumération individuelle dans son prospectus, dans la mesure où l'organe de contrôle dispose d'une liste complète de ces sociétés (décision 550/04 du 13 janvier 2014 dans l'affaire *Victoria-Jungfrau Collection AG*, consid. 5 ; recommandation 107/04 du 22 janvier 2002 dans l'affaire *Baumgartner Papiers Holding SA*, consid. 2.2). Le prospectus ne devra donc pas être complété sur ce point.

[6] Par ailleurs, la section relative aux personnes agissant de concert avec l'offrant inclut Tamedia dans son énumération. Or, Tamedia, qui est l'offrante, ne peut agir de concert avec elle-même. Cette indication devra donc être supprimée dans le prospectus.

3.2 Action de concert avec Swisscom dans le cadre de l'offre de Tamedia

[7] Conformément à l'art. 24 al. 3 LBVM, l'art. 10 al. 1 et 2 OBVM-FINMA s'applique par analogie aux personnes qui agissent de concert avec l'offrant dans le cadre de son offre (art. 11 al. 1 OOPA). Ces personnes doivent respecter les obligations qui incombent à l'offrant et qui sont énoncées à l'art. 12 OOPA. L'organe de contrôle a pour tâche de vérifier le respect de ces obligations.

[8] Compte tenu des accords entre Swisscom et Tamedia communiqués au public le 28 mai 2014 (état de fait, lettre K), la question de l'action de concert de Swisscom dans l'offre de Tamedia se pose et doit être examinée.



[9] Les dispositions relatives à l'action de concert visent en premier lieu à empêcher l'offrant de contourner ses obligations et en particulier celles relatives à la Best Price Rule ; tel serait en effet le cas si un tiers faisait l'acquisition d'actions visées par l'offre et pour l'offrant à un prix supérieur à celui de l'offre (art. 11 OOPA). Selon la pratique constante de la Commission des OPA, quiconque accorde son comportement en vue de la soumission d'une offre publique d'acquisition ou d'échange et de l'établissement de ses conditions, respectivement quiconque convient d'un commun accord d'une offre et de ses conditions est réputé agir de concert avec l'offrante (cf. notamment décision 428/01 du 12 octobre 2009 dans l'affaire *Athris Holding AG*, consid. 6 ; décision 410/01 du 29 mai 2009 dans l'affaire *Quadrant AG*, consid. 5 ; recommandation 282/01 du 2 août 2006 dans l'affaire *Energie Electrique du Simplon SA*, consid. 4.2).

[10] Le critère de la coordination avec l'offrant n'est cependant pas le seul pertinent. Dans le prolongement de l'art. 11 al. 1 OOPA qui traite de l'action de concert « dans le cadre d'une offre », d'autres décisions et recommandations de la Commission des OPA relèvent l'existence d'une condition supplémentaire, celle du soutien à l'offre (explicitement la recommandation 220/01 du 20 décembre 2004 dans l'affaire *Maag Holding AG*, consid. 3.3 ; de manière implicite, cf. notamment : décision 422/03 du 8 septembre 2009 dans l'affaire *LO Holding Lausanne-Ouchy S.A./JJM Participations SA*, consid. 7 ; décision 410/01 du 29 mai 2009 dans l'affaire *Quadrant AG*, consid. 5 ; décision 406/01 du 17 mars 2009 dans l'affaire *Hammer Retex Holding AG* du 17 mars 2009, consid. 6.2). Certains auteurs discutent explicitement les critères de coordination et de favoritisation de la réussite de l'offre dans le cadre de l'action de concert « en vue de l'offre » (Henry Peter/Pascal Bovey, *Droit suisse des OPA*, Berne 2013, N 310).

[11] Il y a donc action de concert dans le cadre d'une offre au sens des art. 24 al. 3 LBVM, 10 al. 1 et 2 OBVM-FINMA et 11 OOPA lorsqu'un tiers coordonne son comportement avec l'offrant dans le but de favoriser la réussite de l'offre.

[12] Au plus tard depuis la conclusion des accords thématiques dans le communiqué de presse du 28 mai 2014 (voir état de fait, lettre K), Swisscom et Tamedia coordonnent leurs offres respectives. En particulier, Tamedia s'est engagée à ne plus augmenter le prix de son offre, qui est inférieur à celui de l'offre Swisscom, et à apporter à Swisscom les actions PubliGroupe qu'elle détient dans l'hypothèse où l'offre de Swisscom aboutirait. Ainsi, bien que Swisscom et Tamedia coordonnent leurs actions également dans le cadre de l'offre de Tamedia, ils ne les coordonnent pas en vue du succès de l'offre de Tamedia, mais bien plutôt en vue du succès de l'offre de Swisscom AG. Les deux offrants n'ayant aucun intérêt à ce que l'offre de Tamedia aboutisse, il n'y a pas de danger à ce que Swisscom soit instrumentalisée par Tamedia dans le but de contourner la Best Price Rule, de sorte que la portée des dispositions relatives à l'action de concert dans cette situation particulière s'en trouve limitée.

[13] Par conséquent, le prospectus de Tamedia, qui ne mentionne pas Swisscom parmi les personnes qui agissent de concert avec Tamedia, est conforme à l'art. 19 al. 1 lit. d OOPA sur ce point et ne doit pas être corrigé.



[14] A l'évidence, la situation est différente dans le cadre de l'offre de Swisscom, dont le prospectus n'est pas encore publié.

—

4. Respect des règles sur le prix minimum

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

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

4.1 Cours de bourse

[17] Durant chacun des douze mois complets précédant la publication de l'annonce préalable, la médiane mensuelle du volume quotidien des transactions en bourse sur les actions PubliGroupe a été supérieure à 0.04 % de la fraction librement négociable du titre de participation (free float), conformément à la Circulaire COPA n° 2 du 26 février 2010 relative à la liquidité au sens du droit des OPA. Par conséquent, le titre est considéré comme liquide.

[18] L'art. 40 al. 2 OBVM-FINMA dispose que le cours de bourse au sens de l'art. 32 al. 4 LBVM correspond au cours moyen des transactions en bourse des 60 jours de bourse précédant la publication de l'offre ou de l'annonce préalable, calculé en fonction de la pondération des volumes (Volume-Weighted Average Price, **VWAP**). Selon les informations publiées par SIX, le VWAP des actions PubliGroupe durant les 60 jours de bourse précédant la publication de l'annonce préalable se montait à CHF 123.41. Le prix de l'offre (CHF 190.00) est donc supérieur au cours de bourse.

4.2 Prix de l'acquisition préalable

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

[20] Selon le prospectus modifié, l'offrant et les personnes agissant de concert avec lui ont acquis 170'444 actions PubliGroupe durant les douze mois précédant la publication de l'annonce préalable. Dans ce contexte, le prix le plus élevé versé par action PubliGroupe s'est élevé à CHF 130.26.

—
—
—



4.3 Conclusion

[21] Le prix de l'offre de CHF 190.00 net par action PubliGroupe est supérieur au cours de bourse (CHF 123.41) et au prix le plus élevé (CHF 130.26) payé par l'offrant lors d'une acquisition préalable. Par conséquent, les dispositions sur le prix minimum au sens de l'art. 32 al. 4 LBVM sont respectées.

—

5. Best Price Rule

[22] Selon l'art. 10 al. 1 OOPA, si l'offrant et les personnes agissant de concert avec lui acquièrent des titres de participation de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre entre la publication de l'offre et pendant les six mois suivant l'échéance du délai supplémentaire, ce prix doit être étendu à tous les destinataires de l'offre (**Best Price Rule**). Cette règle est également applicable à l'acquisition d'instruments financiers (art. 10 al. 2 OOPA). L'organe de contrôle vérifie et atteste le respect de cette règle (art. 28 al. 1 lit. d OOPA).

[23] Depuis la publication de l'annonce préalable le 17 avril 2014, Tamedia a acquis le 13 mai 2014 235'465 actions PubliGroupe de Tweedy, Browne Company LLC (**Tweedy Browne**, voir état de fait, lettre H) au prix de CHF 190.00 par action, de même que 5'057 actions PubliGroupe d'autres vendeurs au prix maximum de CHF 184.40 par action. En conséquence, Tamedia a augmenté le prix de son offre à CHF 190.00.

[24] PubliGroupe soutient que le prix de l'acquisition du paquet d'actions de Tweedy Browne devrait être augmenté de tous les frais qui seraient habituellement supportés par Tweedy Browne mais ont été ici pris en charge par Tamedia. Ces frais viendraient s'ajouter au prix d'acquisition de CHF 190.00 du paquet d'actions en cause.

[25] Tamedia répond que les contrats dans le domaine M & A prévoient habituellement une réglementation relative aux coûts et aux impôts indépendante, resp. sans influence sur le prix de vente.

[26] Le contrat en question fixe un prix de vente de CHF 190.00 net de toute commission pour Tweedy Browne. A la section 9.5 de son prospectus, Tamedia propose également aux actionnaires de PubliGroupe un prix net de CHF 190.00 par actions PubliGroupe. Pour les actions déposées auprès d'une banque en Suisse, l'acceptation se fait sans frais ni commission. Ces conditions sont conformes à la Best Price Rule.

[27] L'organe de contrôle a confirmé dans son rapport du 30 mai 2014 le respect des dispositions relatives à la Best Price Rule jusqu'au 30 mai 2014 (voir prospectus de l'offre, section 7).

—



6. Conditions

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

6.1 Modification des conditions du prospectus par rapport à l'annonce préalable

[29] L'art. 7 al. 2 OOPA précise que le prospectus ne peut comporter de modification par rapport à l'annonce préalable que si cette modification est globalement favorable aux destinataires.

[30] Les conditions de l'offre de Tamedia selon le prospectus modifié du 2 juin 2014 contiennent des modifications par rapport aux conditions apparaissant dans l'annonce préalable du 17 avril 2014. Par conséquent, il se justifie d'examiner si les modifications entreprises par Tamedia sont admissibles.

[31] Le prospectus de Tamedia contient aux conditions b), g) et h) des références à la vente de la participation de PubliGroupe de 25.07 % à FPH Freie Presse Holding AG à la société anonyme pour la Neue Zürcher Zeitung telle qu'annoncée le 5 mai 2014 qui n'apparaissaient pas dans l'annonce préalable. La vente de cette participation est désormais exclue des « événements préjudiciables » et des mesures de défense pouvant fonder un retrait de l'offre. Ces modifications réduisent les possibilités de Tamedia de renoncer à son offre et sont donc favorables aux destinataires de l'offre.

[32] Aux conditions c) et f), des références à des évaluations d'experts indépendants et reconnus, désignés par Tamedia, ont été rajoutées dans le prospectus de l'offre par rapport à l'annonce préalable en réponse à la requête formelle de PubliGroupe dans sa prise de position du 6 mai 2014. Le recours à un expert indépendant permet d'objectiver les conséquences financières de certains événements réservés par l'offrant, il est favorable aux destinataires de l'offre, dans la mesure où l'offrant est lié par un tel avis et ne peut plus renoncer à son offre selon sa libre appréciation.

6.2 Condition b) – Evénements préjudiciables

[33] La condition b) définit un seuil de matérialité à partir duquel certains événements permettraient à Tamedia de renoncer à son offre. Selon cette condition, ne représentent notamment pas de tels événements l'exécution de la vente du segment Media Sales (Publicitas) de même que la vente de la participation de 25.07 % à FPH à la société anonyme pour la Neue Zürcher Zeitung.

[34] PubliGroupe estime que cette clause doit être adaptée dans le sens que les coûts et les dépenses en relation avec la vente de son segment Media Sales et de sa participation dans la société FPH ne soient pas compris dans les calculs mesurant la matérialité d'éventuels événements préjudiciables; elle conclut également en ce sens en ce qui concerne les coûts et dépenses en relation avec l'offre concurrente de Swisscom. Elle avance que les détails et conséquences de ces ventes



sont connus et prévisibles, de sorte que Tamedia ne pourrait s'en prévaloir pour renoncer à son offre.

[35] Tamedia ne voit pas de raisons de mentionner les coûts et dépenses en relation avec les ventes mentionnées. Elle ajoute que l'offre concurrente de Swisscom n'est pas en relation directe avec celle de Tamedia, raisons pour laquelle les coûts et dépenses en résultant représentent un événement lui permettant de renoncer à son offre à partir d'un certain seuil de matérialité.

[36] Une fois une offre publiée, les possibilités pour l'offrant de renoncer à son offre ne sont admises que de manière restreinte. Ainsi, « l'exécution de la vente » des deux participations – toutes deux exclues des « événements préjudiciables » – doit être interprétée comme incluant les coûts et dépenses occasionnés par ces deux transactions. Il n'est pas besoin d'ordonner que le prospectus soit clarifié sur ce point. En revanche, Tamedia doit pouvoir prendre en considération les coûts et les dépenses en relation avec l'offre concurrente de Swisscom au titre des événements préjudiciables. Par conséquent, le prospectus de l'offre ne devra pas être modifié dans le sens des conclusions de la société visée, qui sont rejetées.

6.3 Condition d) – Nouvelles restrictions du droit de vote ou de la transférabilité des actions

[37] L'offre de Tamedia est soumise à la condition que l'assemblée générale de PubliGroupe n'ait pas instauré de nouvelles restrictions du droit de vote ou de la transférabilité. Cette condition est valable jusqu'à l'exécution de l'offre.

[38] L'offrant qui, par une offre volontaire, vise à prendre le contrôle de la société visée, a un intérêt essentiel à pouvoir exercer les droits de vote liés aux actions qu'il acquiert. Il doit pouvoir se prémunir contre une mesure de défense votée par l'assemblée générale après la période d'offre mais avant son exécution. Une telle condition a été récemment admise jusqu'à l'exécution de l'offre dans le cadre du prospectus de Swiss Private Hotels AG (section 2.7, lettre f) du 30 décembre 2013 dans l'affaire *Victoria-Jungfrau Collection AG*. Contrairement à ce que prétend la société visée, la décision 243/01 du 22 juin 2005 dans l'affaire *Leica Geosystems Holding G*, au considérant 3.4, a certes autorisé une telle condition jusqu'à la fin de la période d'offre, mais ne s'est pas prononcée sur la validité d'une telle clause au-delà et jusqu'à l'exécution de l'offre.

[39] La condition d) est licite. Le prospectus de Tamedia ne devra pas être corrigé sur ce point.

6.4 Condition f) – Vente d'un segment de la société visée

[40] Le prospectus de Tamedia soumet son offre à la condition que la vente du segment Media Sales soit exécutée conformément à la communication événementielle du 2 avril 2014 effectuée par PubliGroupe.



[41] L'offrant justifie son intérêt à conserver la condition f) dans son prospectus en avançant que la conservation du segment Media Sales (Publicitas) entraînerait pour lui un fardeau additionnel en ce qui concerne ses obligations découlant du droit des cartels.

[42] PubliGroupe relève que l'admissibilité d'une condition relative à l'exécution d'une transaction déjà connue au moment de la publication de l'offre (inamicale) n'a jamais été tranchée par la Commission. Il conclut à l'absence d'intérêt justifié de Tamedia, notamment du fait que celle-ci a lancé son offre de manière volontaire, et aurait été libre d'attendre jusqu'à l'exécution de la transaction litigieuse si elle l'avait jugée primordial. Tamedia tente ainsi de manière injustifiée de transférer le risque d'exécution sur l'ensemble des destinataires de l'offre.

[43] De manière générale, une offre, une fois que son annonce préalable a été publiée, devient irrévocable (art. 7 al. 1 OOPA). L'offrant est lié par son annonce préalable, qu'il ne peut que modifier d'une manière globalement favorable à tous ses destinataires (art. 7 al. 2 OOPA). Il est toutefois admis qu'une offre volontaire soit soumise à des conditions, sous réserve que l'offrant soit en mesure de démontrer son intérêt justifié à la conservation de celles-ci (art. 13 al. 1 OOPA).

[44] En l'espèce, un tel intérêt justifié de Tamedia fait défaut. D'une part, PubliGroupe a déjà annoncé le 23 mai 2014 que la Commission de la concurrence a approuvé cette transaction sans réserve, de sorte qu'elle peut être exécutée dans les délais prévus. De l'autre, à supposer que le conseil d'administration de PubliGroupe renonce, contre toute attente, à l'exécuter, Tamedia pourrait, une fois acquis le contrôle de PubliGroupe, exécuter cette transaction aux conditions qu'elle juge judicieuse ou y renoncer.

[45] Tamedia n'ayant pas d'intérêt justifié au maintien de la condition f), celle-ci devra être supprimée de son prospectus.

6.5 Durée de validité des conditions a), b), c), e), g), h) et i)

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

—



7. Autres corrections du prospectus de Tamedia

7.1 Section 1 – Contexte de l’offre publique d’acquisition

[47] Par communiqué de presse du 23 mai 2014, PubliGroupe a annoncé que la Commission de la concurrence a autorisé sans réserve la cession de Publicitas au groupe allemand Aurelius, qui sera exécutée d’ici fin juin 2014.

[48] Cette information était connue du public avant la publication du prospectus de Tamedia le 27 mai 2014. Le prospectus n’est pas à jour ; il devra donc être corrigé sur ce point.

7.2 Section 3 – Informations concernant Tamedia

[49] Selon l’art. 19 al. 1 lit. a OOPA, le prospectus doit notamment renseigner sur les activités principales de l’offrant.

[50] Bien qu’ayant indiqué son but tel qu’inscrit au registre du commerce dans la section 1 de son prospectus, Tamedia ne fournit pas d’informations précises sur ses activités principales dans son prospectus. En conséquence, la section 3.1 du prospectus de l’offre de Tamedia devra être complétée en ce sens.

7.3 Section 5.2 – Intentions de l’offrant et accord entre Swisscom et Tamedia

[51] Le prospectus de Tamedia informe les actionnaires dans sa section 5.2 sur les intentions de Tamedia, et notamment sur l’accord entre Swisscom et Tamedia rendu public le 28 mai 2014.

[52] PubliGroupe soutient que le prospectus est incomplet sur ce point, car il ne renseigne pas les destinataires de l’offre sur ce qu’elle considère comme l’issue réelle de cet accord, à savoir un retrait à moyen-long terme de Tamedia des activités d’annuaire local en ligne en Suisse. En substance, Tamedia est d’avis qu’elle a exposé de manière satisfaisante les détails essentiels relatifs à l’accord Swisscom et Tamedia.

[53] Selon l’art. 17 al. 1 OOPA, le prospectus contient toutes les informations nécessaires pour permettre aux destinataires de l’offre de prendre une décision en connaissance de cause. En particulier, il décrit les intentions générales de l’offrant sur l’avenir de la société visée (art. 23 al. 1 OOPA).

[54] L’accord conclu entre Swisscom et Tamedia le 27 mai 2014, dont l’existence a été communiquée au public en termes très généraux le 28 mai 2014, accorde aux deux parties des options réciproques qui peuvent affecter la durée de cet accord, et donc l’étendue de leur coopération. Absentes du prospectus modifié le 2 juin 2014, ces informations sont nécessaires pour permettre aux destinataires de l’offre de prendre une décision en connaissance de cause (art. 17 al. 1 OOPA).



[55] La section 5.2 du prospectus de Tamedia sera donc complétée sur ce point.

7.4 Section 8.2 – Opposition des actionnaires qualifiés

[56] La section 8.1 du prospectus informe correctement les actionnaires détenant au moins 3% des droits de vote de PubliGroupe (**actionnaires qualifiés**) qu'ils disposeront d'un délai de cinq jours de bourse depuis la publication du prospectus dans les journaux pour requérir la qualité de partie (art. 57 OOPA).

[57] En revanche, c'est à tort que la section 8.2 informe ces mêmes actionnaires qualifiés qu'ils peuvent dans le même délai "former opposition contre la décision de la Commission des OPA." Aucune décision n'a été prononcée avant la publication du prospectus, lequel ne reproduit d'ailleurs le dispositif d'aucune décision. L'art. 58 al. 1 OOPA n'est pas applicable à la décision prononcée sur la base d'un examen subséquent de l'offre (art. 60 OOPA).

[58] La section 8.2 doit donc être supprimée du prospectus de Tamedia.

[59] Ce qui précède est sans préjudice d'une éventuelle opposition d'un actionnaire qualifié qui aurait requis la qualité de partie en temps utile mais n'aurait pas pu être entendu avant le prononcé de la présente décision (art. 58 al. 2 OOPA).

—

8. Calendrier des offres de Tamedia et de Swisscom

[60] Annoncée le 16 mai 2014, l'offre de Swisscom sur les actions de PubliGroupe (état de fait, lettre H) doit être qualifiée d'offre concurrente au sens de l'art. 48 al. 1 OOPA. En présence d'offres concurrentes, l'OOPA prévoit une coordination dans le temps des deux offres afin, notamment, que les actionnaires puissent être complètement informés et prendre leur décision en temps utile, sans prolonger excessivement la durée totale du processus (cf. art. 48 al. 5, 50 al. 2 et 3, 51 et 52 OOPA). Les destinataires des offres doivent être libres de leur choix quel que soit l'ordre de publication des deux offres (art. 30 al. 1 LBVM et 48 al. 4 OOPA). Lorsque une exécution des offres harmonieuse nécessite son intervention, la Commission des OPA fixe par décision les calendriers respectifs des offres concurrentes après avoir entendu les parties (voir notamment recommandation 294/08 du 29 décembre 2006 dans l'affaire *SIG Holding AG*, consid. 5).

8.1 Prospectus de l'offre de Swisscom

[61] En raison de la complexité et de la durée des vérifications que l'organe de contrôle doit accomplir, Swisscom a formellement requis une prolongation du délai pour publier son prospectus au 23 juin 2014. Le report requis par Swisscom est admis ; Swisscom devra publier le prospectus de son offre le 23 juin 2014, tant dans les médias électroniques que dans les journaux.



[62] Au vu de la publication de son prospectus le 23 juin 2013, le délai de carence de l'offre de Swisscom arrivera à échéance le 7 juillet 2014. L'offre de Swisscom selon son annonce préalable du 16 mai 2014 aurait été selon toutes prévisions ouverte à l'acceptation durant 20 jours de bourse ; le report de publication de son prospectus a donc pour effet que l'offre de Swisscom sera ouverte à acceptation du 8 juillet 2014 au 5 août 2014, soit également durant 20 jours de bourse.

[63] Swisscom devra informer le public de la publication différée de son prospectus et de son calendrier indicatif modifié par communiqué de presse dans les médias électroniques d'ici au 12 juin 2014 au plus tard.

8.2 Délai de carence de l'offre de Tamedia

[64] Lorsqu'une offre concurrente est publiée après une offre initiale, il est fréquent que l'offre initiale soit ouverte à l'acceptation des actionnaires avant l'offre concurrente. L'art. 51 al. 2 OOPA garantit le libre choix des actionnaires en leur permettant de révoquer leur acceptation de l'offre initiale jusqu'à son échéance. Un nouveau droit de révocation est notamment garanti lorsqu'une des deux offres est améliorée (décision 550/08 du 13 février 2014 dans l'affaire *Victoria-Jungfrau Collection AG*, consid. 1).

[65] Cette situation n'est pas toujours souhaitable. Dans sa pratique antérieure, la Commission des OPA a déjà assuré la simultanéité de deux offres en repoussant le délai de carence de l'offre initiale pour le faire coïncider avec le délai de carence de l'offre concurrente (cf. recommandation 294/08 du 29 décembre 2006, *SIG Holding AG*, consid. 2.2).

[66] Au cas d'espèce, Tamedia et Swisscom ont décidé de développer ensemble leurs activités d'annuaire local en ligne et pour cela de coordonner leurs offres respectives afin de favoriser le succès de l'offre de Swisscom, à qui Tamedia apportera les actions PubliGroupe qu'elle détient déjà (voir considérant 3.2).

[67] Dans cette configuration particulière, il est important que les actionnaires soient complètement informés avant de pouvoir prendre une décision. Pour cette raison, le délai de carence de Tamedia est reporté jusqu'à l'expiration de celui de Swisscom, soit au 7 juillet 2014. Le calendrier de Tamedia devra être adapté en conséquence.

8.3 Rapport du conseil d'administration de PubliGroupe

[68] Selon l'art. 33 al. 2 OOPA, si le rapport n'est pas publié dans le prospectus, il l'est au plus tard le quinzième jour de bourse suivant la publication électronique du prospectus.

[69] Dans le prolongement de la réflexion détaillée au considérant précédent et dans la mesure où le conseil d'administration de PubliGroupe n'a pas encore pris position sur l'offre de Tamedia, il est dans l'intérêt des actionnaires qu'il prenne position en un seul rapport sur ces deux offres qui sont désormais en relation de connexité étroite. Par conséquent, le rapport du conseil



d'administration de PubliGroupe sur les deux offres devra être publié jusqu'au 14 juillet au plus tard tant dans les médias électroniques que dans les journaux.

[70] Compte tenu de ce qui précède, la requête de PubliGroupe visant à différer la publication du rapport de son conseil d'administration au 24 juin 2014 est sans objet.

8.4 Publication de comptes intermédiaires

[71] Selon la pratique constante de la Commission des OPA, la société visée doit établir des comptes intermédiaires (Zwischenabschluss) dans les cas où la date de référence du bilan des derniers comptes publiés est antérieure de plus de six mois au dernier jour du délai d'acceptation de l'offre dans le but d'assurer aux destinataires de l'offre la possibilité de se décider sur la base d'informations financières actuelles de la société visée (développement de pratique basé sur l'art. 29 al. 1 LBVM). Le délai d'acceptation doit rester ouvert au minimum 10 jours de bourse après la publication de ces chiffres, qui sont considérés comme faisant partie du rapport du conseil d'administration (décision 468/04 du 23 mars 2011 dans l'affaire *Genolier Swiss Medical Network SA*, consid. 2 ; décision 411/01 du 19 juin 2009 dans l'affaire *Métraux Services SA*, consid. 6.1).

[72] En l'espèce, les derniers comptes annuels révisés de PubliGroupe ont été arrêtés au 31 décembre 2013 et publiés le 8 avril 2014. Au vu du calendrier indicatif des offres de Tamedia et Swisscom dont le délai d'acceptation arrive à échéance le 5 août 2014 (consid. 8.1 et 8.2), des comptes intermédiaires arrêtés au 31 mars 2014 ou à une date ultérieure devront être publiés avec ou en même temps que le rapport du conseil d'administration.

9. Publication

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

—

10. Emolument

[74] L'art. 69 al. 2 OOPA dispose que l'émolument est calculé proportionnellement à la valeur de la transaction. Sont compris pour ce calcul tous les titres visés par l'offre de même que les titres acquis dans les douze mois précédant la publication de l'offre (décision 542/02 du 2 septembre 2013 dans l'affaire *Società Elettrica Sopracenerina SA*, consid. 10).

[75] Au jour de la publication de l'annonce préalable, l'offre de Tamedia portait sur 1'805'639 actions PubliGroupe au prix de CHF 190.00 par action, soit un prix total de CHF 343'071'410. L'offrant et les personnes agissant de concert avec lui ont acquis dans les douze mois précédant la publication de l'annonce préalable 170'444 actions PubliGroupe pour un prix total de CHF 28'109'795. La valeur de la transaction s'élève donc à CHF 371'181'205. L'émolument selon l'art. 69 al. 2 OOPA s'élève à CHF 149'236.

—
—
—



176) L'examen de l'offre de Tamedia s'est avéré plus difficile, compliqué et étendu qu'il n'est usuel pour une offre de cette nature. En application de l'art. 69 al. 3 OOPA, l'émolument est augmenté de 25% et est fixé à CHF 186'545.

—

La Commission des OPA décide:

1. L'offre de Tamedia AG est conforme aux dispositions légales en matière d'offres publiques d'acquisition, à la condition que Tamedia AG corrige le prospectus de son offre comme suit :
 - a) l'autorisation de la Commission de la concurrence et l'exécution prévue de la vente du segment Medial Sales (Publicitas SA) est mentionnée à la section 1 du prospectus ;
 - b) la condition f) est supprimée à la section 2.7 du prospectus ;
 - c) les activités principales de Tamedia AG sont précisées à la section 3.1 du prospectus ;
 - d) la mention de Tamedia AG comme personne agissant de concert avec l'offrant est supprimée à la section 3.3 du prospectus ;
 - e) des indications relative aux options réciproques figurant dans l'accord entre Swisscom AG et Tamedia AG du 27 mai 2014 sont ajoutées à la section 5.2 du prospectus ;
 - f) la section 8.2 du prospectus est supprimée.
2. Le délai de carence de l'offre de Tamedia AG est prolongé jusqu'au 7 juillet 2014. L'offre sera ouverte à l'acceptation du 8 juillet au 5 août 2014. La suite du calendrier de l'offre sera modifiée en conséquence.
3. L'organe de contrôle vérifiera les corrections du prospectus de l'offre et fera parvenir à la Commission un nouveau rapport avant le début de la période d'offre.
4. Tamedia AG publiera l'intégralité du prospectus ainsi corrigé simultanément dans les médias électroniques et dans les journaux le 16 juin 2014 au plus tard avant l'ouverture du négoce.
5. Swisscom AG publiera le prospectus de son offre simultanément dans les médias électroniques et dans les journaux le 23 juin 2014 au plus tard avant l'ouverture du négoce. L'offre sera ouverte à l'acceptation du 8 juillet au 5 août 2014. La suite du calendrier de l'offre sera modifiée en conséquence.
6. Le 12 juin 2014 avant l'ouverture du négoce au plus tard, Swisscom AG publiera un communiqué de presse dans les médias électroniques annonçant la publication de son prospectus le 23 juin 2014 et son calendrier modifié en conséquence.



7. Le conseil d'administration de PubliGroupe S.A. prendra position sur les offres de Tamedia AG et de Swisscom AG dans un seul rapport qu'il publiera dans les médias électroniques et dans les journaux d'ici au 14 juillet 2014 au plus tard. La publication des comptes intermédiaires de PubliGroupe S.A. sera portée à la connaissance des actionnaires conjointement avec la publication du rapport du conseil d'administration.
8. Les autres conclusions des parties sont rejetées.
9. La présente décision sera publiée sur le site de la Commission des OPA après sa notification aux parties.
10. L'émolument à charge de Tamedia AG est fixé à CHF 186'545.

Le président:

Prof. Luc Thévenoz
—

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

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

Notification aux parties :

- Tamedia AG (Urs Gnos, Walder Wyss Ltd., Seefeldstrasse 123, 8034 Zurich)
- Swisscom AG (Matthias Courvoisier et Urs Schenker, Baker & McKenzie Zurich, Holbeinstrasse 30, 8034 Zürich)
- Publigroupe S.A. (Rudolf Tschäni, Lenz & Staehelin, Bleicherweg 58, 8027 Zürich)



Swiss Takeover Board
Übernahmekommission
Commission des OPA
Commissione delle OPA
—

Communication :

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