



## Décision 525/02

du 19 mars 2015

### Programme de rachat d'actions de Schindler Holding AG sur une ligne de négoce séparée dans le but de réduire le capital – autorisation de volumes journaliers plus élevés

#### Faits :

##### A.

Schindler Holding AG (**Schindler** ou **requérante**), fondée le 2 février 1929, est une société anonyme dont le siège se situe à Hergiswil/NW. Schindler est active dans le domaine des ascenseurs et des escaliers mécaniques. Le capital-actions de Schindler se monte à CHF 6'818'035.20 et est divisé en 68'180'352 actions nominatives liées d'une valeur nominale de CHF 0.10 (**actions Schindler**). En outre, Schindler dispose d'un capital-participations se montant à CHF 4'461'853.30, divisé en 44'618'533 bons de participation au porteur d'une valeur nominale de CHF 0.10 (**BP Schindler**). Le capital social de Schindler se monte dès lors à CHF 11'279'888.50. Les actions Schindler et les BP Schindler sont cotés au SIX Swiss Exchange (**SIX**) dans le segment Main Standard (SIX: SCHN, respectivement SCHP).

##### B.

Le 23 novembre 2012, Schindler annonça à la Commission des OPA (**Commission**) un programme de rachat d'actions au prix du marché sur une ligne de négoce séparée, pour la période allant du 3 janvier 2013 au 31 décembre 2015 pour un volume maximum de 4'273'284 actions Schindler correspondant à 3,6 % du capital social resp. à 6,0 % des droits de vote, et un maximum de 9'378'960 BP Schindler correspondant à 7,9 % du capital social. Le volume maximal du programme de rachat est de 9,5 % du capital social. Schindler indiqua qu'elle terminera le programme de rachat au plus tard lorsque ce volume aura été atteint. En outre, le rachat d'un maximum de 4'273'284 actions Schindler sera effectué de telle manière que la part des actions Schindler librement négociables (Free Float) ne soit pas inférieure au seuil minimal de 25 % exigé par SIX.

##### C.

Par lettre du 27 décembre 2012, le secrétariat de la Commission prit connaissance du programme de rachat et constata que les critères de la procédure d'annonce étaient remplis.

##### D.

Schindler publia le programme de rachat sur son site internet le 3 janvier 2013 avant l'ouverture du négoce.

##### E.

En 2013, Schindler eut la possibilité d'acquérir d'un actionnaire un paquet de 2'366'697 actions Schindler. Par décision 525/01 du 26 juillet 2013 dans l'affaire *Schindler Holding AG*, la



Commission autorisa une modification du programme de rachat en cours et autorisa Schindler à procéder à l'acquisition de ce paquet par le biais d'un programme de rachat à prix fixe.

**F.**

Le 18 octobre 2013, Schindler publia une offre de rachat à prix fixe portant sur un maximum de 4'100'000 actions Schindler et 4'100'000 BP Schindler. Cette offre de rachat couru du 1<sup>er</sup> au 14 novembre 2013.

**G.**

Jusqu'au 29 janvier 2015, Schindler acquit en tout 2'825'843 actions Schindler et 1'935'598 BP Schindler dans le cadre du programme de rachat au prix du marché et de l'offre de rachat à prix fixe.

**H.**

Le 27 février 2015, Schindler a déposé une requête auprès de la Commission en vue d'obtenir une dérogation à l'art. 55b al. 1 let. c OBVM. Elle est d'avis que le volume journalier maximal qu'elle est actuellement autorisée à racheter (correspondant à 25 % du volume journalier moyen négocié sur la ligne de négoce ordinaire pendant les 30 jours précédant la publication du programme de rachat) est trop faible par comparaison avec les volumes échangés sur la ligne de négoce ordinaire. Ses conclusions sont formulées comme suit :

*„Im Rahmen des von Schindler Holding AG laufenden Rückkaufprogrammes 2013-2015 über maximal 9.5 % des Grundkapitals zum Zweck der Kapitalherabsetzung im Handel auf separater Linie an der SIX Swiss Exchange sei Schindler Holding AG für die verbleibende Dauer des Rückkaufprogrammes eine Ausnahme von Art. 55b Abs. 1 lit. c BEHV zu gewähren. In diesem Sinne sei es Schindler zu erlauben unter dem Rückkaufprogramm täglich Rückkäufe von bis zu 50 % des Tagensvolumens, das während dreissig Tagen vor der Veröffentlichung des Rückkaufprogramms am 3. Januar 2013 auf der ordentlichen Handelslinie durchschnittlich gehandelt wurde, d.h. bis zu 12'062 Schindler-Aktien und 39'666 Schindler PS, zu tätigen“.*

**I.**

Une délégation de la Commission formée de Luc Thévenoz (président), Susanne Haury von Siebenthal et Thomas Müller a été constituée pour se prononcer sur la présente requête.

—

**Droit:**

**1. Dispositions applicables**

[1] Les offres publiques d'acquisition d'une société sur ses propres titres de participation cotés en bourse, y compris les programmes publics par lesquels un émetteur rachète ses titres de participation, constituent des offres publiques d'acquisition au sens de l'art. 2 let. e LBVM. Ces transactions sont dès lors soumises en principe aux dispositions du chapitre 5 de la LBVM relatives aux offres publiques d'acquisition. Conformément à l'art. 4 al. 2 OOPA, la Commission



peut exonérer l'offrant du respect de certaines dispositions sur les offres publiques d'acquisition lorsqu'il acquiert ses propres titres de participation. Les conditions et les charges auxquelles les programmes de rachat doivent se conformer pour être exonérés de l'application des règles ordinaires en matière d'offres publiques d'acquisition sont contenues dans la Circulaire COPA n° 1 du 27 juin 2013 : programmes de rachat (**Circulaire COPA n° 1 du 27 juin 2013**).

[2] Le programme de rachat au prix du marché actuellement en cours sur une ligne de négoce séparée a été publié le 3 janvier 2013 par Schindler et exonéré de l'application des dispositions ordinaires en matière d'OPA en application de la Circulaire COPA n° 1 du 26 février 2010 : programmes de rachat (**Circulaire COPA n° 1 du 26 février 2010** ; cette circulaire fut ensuite remplacée par la Circulaire COPA n° 1 du 27 juin 2013). Dès lors, la Circulaire COPA n° 1 du 26 février 2010 demeure en principe applicable au programme de rachat en cours, sous réserve notamment des dispositions du chapitre 5 de la Circulaire COPA n° 1 du 27 juin 2013 et du cm 23a, qui sont également applicables aux programmes de rachat lancés avant le 1<sup>er</sup> mai 2013.

[3] En outre, l'art. 55b, al. 1 let. c à h, al. 3 et 4 OBVM est applicable au programme de rachat en cours de Schindler depuis son entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2013 (art. 58 al. 1 OBVM).

—

## 2. Augmentation des volumes journaliers autorisés

[4] Selon l'art. 55b al. 1 let. c OBVM, un programme de rachat est autorisé si (parmi d'autres conditions) le volume journalier des rachats ne dépasse pas 25 % du volume journalier moyen négocié sur la ligne de négoce ordinaire pendant les 30 jours précédant la publication du programme de rachat.

[5] Le volume journalier moyen est la somme des transactions sur la ligne de négoce ordinaire, en bourse dans le carnet d'ordres et en bourse en dehors du carnet d'ordres, divisée par le nombre de jours de bourse compris dans les trente jours calendaires précédant la publication du programme de rachat (Circulaire COPA n° 1 du 27 juin 2013, cm 23a).

[6] La Commission peut, dans certains cas, approuver des rachats d'un volume plus important que prévu à l'art. 55b al. 1 let. c OBVM, si cela est compatible avec les intérêts des investisseurs (art. 55b al. 3 OBVM). L'approbation d'un volume quotidien moyen plus élevé signifie que le comportement autorisé au sens de l'art. 55a OBVM est étendu et, par conséquent, que les rachats autorisés ne constituent pas un délit d'initiés ni une manipulation de marché.

[7] Selon le rapport explicatif du DFF, la Commission peut approuver des volumes plus importants si l'exécution du programme de rachat devait être rendue considérablement plus difficile par les limitations importantes dans le cas d'espèce, notamment lorsqu'une activité de négoce est extraordinairement faible durant la période de 30 jours précédant la publication du programme de rachat (Erläuterungsbericht des Eidgenössischen Finanzdepartements [EFD] zur Änderung der Börsenverordnung vom 10. April 2013, p. 7 s.). Dans l'affaire Castle Alternative Invest AG (**Castle**), la Commission considéra que cela peut être le cas lorsque les volumes



quotidiens moyens calculés sur une période de temps plus longue démontrent que l'activité de négoce dans les 30 jours précédant la publication du programme de rachat fut temporairement plus faible, de manière importante (« *einer erheblichen Abweichung* », Décision 537/01 du 22 juillet 2013 dans l'affaire *Castle Alternative Invest AG*, consid. 1.2).

—

### 3. En l'espèce

[8] Schindler fait valoir dans sa requête que le volume échangé des actions Schindler et des BP Schindler depuis le lancement du programme de rachat le 3 janvier 2013 a augmenté de façon importante et que la limite du volume journalier alors calculée est trop faible par comparaison avec les volumes échangés actuellement. La limite de volume quotidienne applicable au programme de rachat de Schindler se monte à 6'031 actions Schindler et 19'833 BP Schindler (moyenne des volumes quotidiens des 30 jours calendaires précédant la publication du programme de rachat le 3 janvier 2013).

[9] Schindler explique que si elle avait lancé trois programmes de rachat séparés limités à une année, elle bénéficierait aujourd'hui d'une limite journalière calculée selon les volumes du mois de décembre 2014 et pourrait acheter chaque jour 10'405 actions Schindler et 26'373 BP Schindler. Elle estime que la situation sur le marché a changé depuis la publication de son programme de rachat et que les chiffres 2012 ne sont plus pertinents et reposent sur une activité de marché faible en comparaison. L'augmentation des volumes échangés concerne non seulement Schindler mais également l'ensemble du marché. Schindler devrait donc pouvoir bénéficier de volumes moyens journaliers plus élevés, ce qui est également dans l'intérêt des actionnaires participant au programme de rachat.

[10] Schindler requiert qu'il lui soit accordé des volumes plus élevés à hauteur de 50 % du volume moyen quotidien des trente jours précédant la publication du programme de rachat, à savoir au maximum 12'062 actions Schindler et 39'666 BP Schindler.

#### 3.1 Cadre réglementaire

[11] En l'espèce, lorsque Schindler publia son programme de rachat le 3 janvier 2013, l'actuel art. 55b al. 1 let. c OBVM relatif au volume quotidien maximum n'était pas encore en vigueur. La règle limitant les volumes quotidiens était alors contenue dans la Circulaire COPA n° 1 du 26 février 2010 et était formulée comme suit : « *Pour chaque jour de bourse où l'offrant rachète des titres sur la ligne de négoce ordinaire, il ne doit pas réaliser un volume supérieur à 25 % du volume total des transactions boursières de ce jour de bourse ou du jour de bourse précédent sur le titre concerné effectué sur cette ligne* » (Circulaire COPA n° 1 du 26 février 2010, cm 29). Ce n'est qu'à partir du 1<sup>er</sup> mai 2013 que cette règle fut remplacée par l'actuel art. 55b al. 1 let. c OBVM.

[12] Schindler lança un programme de rachat pour une période relativement longue, trois ans, sur la base (notamment) d'une disposition qui lui permettait d'adapter dynamiquement les volumes

—

—

—



quotidiens et qui a été modifiée par la suite. Contrairement à une société qui lancerait un programme de rachat après l'entrée en vigueur de l'art. 55b al. 1 let. c OBVM, Schindler ne pouvait pas prévoir que la limite de volume moyen quotidien serait fixe pour toute la durée de son programme de rachat et ainsi en tenir compte au moment de déterminer le moment de la publication du programme de rachat et la durée de celui-ci. La Commission en tiendra compte dans l'octroi de la dérogation requise.

### 3.2 Activité de négoce extraordinairement faible

[13] Dans l'affaire Castle, la Commission prit en considération les volumes sur une période de comparaison plus longue, à savoir les 12 mois précédant la publication du programme de rachat. En comparant le volume moyen journalier de cette période avec celle des 30 jours précédant la publication du programme de rachat, la Commission constata qu'en moyenne les volumes furent 30 % inférieurs durant les 30 jours précédant la publication du programme de rachat. Elle considéra que cela constituait une différence importante et accorda à Castle une augmentation jusqu'à 37.5 % du volume quotidien moyen (Décision 537/01 du 22. Juli 2013 dans l'affaire *Castle Alternative Invest AG*, consid. 2.2 et 2.3). La situation de Castle était similaire à celle de Schindler : le programme de rachat avait été publié avant que l'art. 55b al. 1 let. c OBVM n'entre en vigueur. Dans cette affaire, la Commission tint compte d'une divergence importante avec les volumes échangés dans les douze mois précédant la publication du programme de rachat. Or, Schindler base ses calculs sur des volumes postérieurs à cette publication.

[14] Compte tenu du changement réglementaire intervenu au 1er mai 2013, lequel ne pouvait pas être anticipé par Schindler au moment du lancement de son programme de rachat, il se justifie en l'espèce de prendre en considération les volumes moyens quotidiens postérieurs au lancement du programme de rachat. En outre, si Schindler choisissait de lancer un programme de rachat aujourd'hui, il est vraisemblable qu'elle bénéficierait d'une limite de volume plus élevée que celle calculée à l'époque de la publication du programme de rachat. Il semble donc justifié de fonder une éventuelle dérogation sur les volumes des douze mois précédant la présente requête (27 février 2015), et non les volumes des douze mois précédant la publication du programme de rachat (3 janvier 2013).

[15] Sur la période retenue, soit du 3 mars 2014 au 27 février 2015, le volume quotidien moyen se monta à 40'353 actions Schindler et 120'681 BP Schindler. Durant les 30 jours précédant la publication du programme de rachat (du 4 décembre 2012 au 2 janvier 2013), le volume quotidien moyen se monta à 24'122 actions Schindler et 79'333 BP Schindler. Ces volumes sont inférieurs de 40.2 % pour les actions Schindler et 34.3 % pour les BP Schindler aux volumes quotidiens moyens des douze mois précédant le dépôt de la requête. Cela correspond à une différence importante au sens de la pratique développée dans l'affaire Castle (Décision 537/01 du 22 juillet 2013 dans l'affaire *Castle Alternative Invest AG*, consid. 2.2). Une dérogation à l'art. 55b al. 1 let. c OBVM peut donc être concédée à Schindler.



[16] En l'espèce, la Commission estime justifié d'accorder à Schindler la possibilité d'acquérir le 25 % du volume moyen quotidien calculé dans les douze mois précédant le dépôt de sa requête, selon le tableau ci-après :

Période		Jours de bourse	Actions Schindler		BP Schindler	
			Moyenne	25 %	Moyenne	25%
30 jours calendaires précédant la publication du programme	4.12.2012 – 2.1.2013	16	24'122	6'031	79'333	19'833
12 mois précédant la requête	1.3.2014 – 27.02.2015	248	40'353	10'088	120'681	30'170

[17] La Commission autorise dès lors Schindler à acquérir au maximum 10'088 actions Schindler et 30'170 BP Schindler par jour de bourse. Ces volumes pourront être acquis après l'échéance d'un délai de carence de 10 jours de bourse suivant la publication de la présente décision.

#### 4. Publication

[18] Schindler publiera une annonce informant le marché de la décision de la Commission et de l'augmentation du volume quotidien maximum pour son programme de rachat. Cette annonce doit en outre contenir le dispositif de la présente décision ainsi que les voies de droit à disposition des actionnaires qualifiés et le délai dans lequel ils peuvent former opposition contre la présente décision. Conformément au cm 30 de la Circulaire COPA n° 1 du 27 juin 2013 (applicable en l'espèce s'agissant de la publication des transactions), la modification de l'annonce indiquera en outre l'adresse internet exacte où sont publiées ces transactions.

[19] Bien que la Circulaire COPA n° 1 du 26 février 2010 soit en principe applicable au programme de rachat de Schindler et ne prévoie pas de publication dans les journaux, Schindler publiera l'annonce mentionnée ci-dessus selon les règles actuelles de publication des documents d'offre, conformément aux art. 6 à 6b OOPA. Il est en effet nécessaire que le dispositif de la présente décision soit publié dans les journaux afin de faire courir le délai d'opposition des actionnaires qualifiés.

[20] La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission le jour de la publication de l'annonce mentionnée au Cm 18 ci-dessus.



## 5. Emolument

[21] En application de l'art. 69 al. 6 OOPA, l'émolument perçu pour l'examen de la requête de Schindler est fixé à CHF 25'000.

—



### **La Commission des OPA décide :**

1. Schindler Holding AG est autorisée, dans le cadre du programme de rachat actuellement en cours, à racheter au maximum 10'088 actions Schindler et 30'170 BP Schindler par jour de bourse, après l'échéance d'un délai de carence de 10 jours de bourse suivant la publication de la présente décision.
2. Schindler Holding AG publiera une annonce par laquelle elle informera le marché de l'augmentation du volume moyen quotidien dans le cadre du programme de rachat du dispositif de la présente décision ainsi que des voies de droit à disposition des actionnaires qualifiés.
3. La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission le jour de la publication de l'annonce au sens du chiffre 2 du présent dispositif.
4. L'émolument à charge de Schindler Holding AG se monte à CHF 25'000.

Le Président :

Prof. Luc Thévenoz  
—

### **Notification :**

- Schindler Holding AG

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

Un recours contre la présente décision peut être formé dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA, Laupenstrasse 27, CH-3003 Berne. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la notification de la décision par télécopie ou par courrier électronique. Le recours doit respecter les exigences des art. 33c, al. 2 LBVM et 52 PA (RS 172.021).

### **Opposition (art. 58 de l'ordonnance sur les OPA, RS 954.195.1)**

Un actionnaire qui détient au minimum 3 % des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée (actionnaire qualifié, art. 56 OOPA) et qui n'a pas participé à la procédure peut former opposition contre la présente décision.





L'opposition doit être déposée auprès de la Commission des OPA (Selnaustrasse 30, Case postale, CH - 8021 Zurich, [counsel@takeover.ch](mailto:counsel@takeover.ch), téléfax : + 41 58 499 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication du dispositif de la présente décision dans les journaux. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication.

L'opposition doit comporter une conclusion, une motivation sommaire et la preuve de la participation de son auteur conformément à l'art. 56 OOPA.

—