



Circulaire COPA n° 1 : Programmes de rachat

du 26 février 2010

Les offres publiques d'acquisition présentées à prix fixe par un émetteur (**l'offrant**) sur ses propres titres de participation cotés en bourse (**titres**) constituent des offres publiques d'acquisition au sens de l'art. 2, lit. e, de la loi fédérale sur les bourses et valeurs mobilières (**LBVM**) ; leur sont assimilés les programmes publics par lesquels un émetteur rachète ses titres par émission d'options put ou au prix du marché. Ces transactions (ensemble : **programmes de rachat**) sont soumises aux dispositions de la section 5 de la LBVM, à l'ordonnance de la FINMA sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (**OBVM-FINMA**) ainsi qu'à l'ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition (**OOPA**). [1]

Fondée sur l'art. 4, al. 2, OOPA, la présente circulaire fixe 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. [2]

La procédure d'annonce (chap. 5.2) est applicable aux programmes de rachat qui sont conformes en tous points aux conditions et aux charges énoncées aux chapitres 1 à 4 de la présente circulaire *. La Commission des OPA (**Commission**) prononce une décision dans les autres cas (chap. 5.3). [3]

Lorsqu'un programme de rachat est exonéré en procédure d'annonce, la présente circulaire se substitue aux règles ordinaires en matière d'offres publiques d'acquisition. Lorsque la Commission prononce une décision, elle peut s'écarter des conditions et des charges énoncées dans la présente circulaire et soumettre en tout ou partie le programme de rachat aux règles ordinaires en matière d'offres publiques d'acquisition. [4]

1. Conditions applicables à tous les programmes de rachat

Le ou les buts du programme de rachat sont formulés de façon précise et complète. [5]

Le programme de rachat porte sur toutes les catégories de titres cotées de l'offrant. [6]

L'exécution du programme de rachat ne modifie pas significativement le contrôle sur l'offrant. [7]

Le volume du programme de rachat n'excède pas 10 % ni du capital ni des droits de vote inscrits au registre du commerce. [8]



Le volume du programme de rachat n'excède pas 20 % de la fraction librement négociable du titre de participation (**free float**), calculée au jour de la requête selon les règles de la bourse à laquelle les titres sont cotés. [9]

L'exécution du programme de rachat n'entraîne pas la réduction du free float au dessous du minimum nécessaire à la cotation du titre, déterminé selon les règles de la bourse à laquelle les titres sont cotés. [10]

—

2. Charges applicables à tous les programmes de rachat

Un rapport raisonnable existe entre le prix offert pour les différentes catégories de titres. [11]

L'offrant ne peut pas acheter de titres visés par le programme de rachat en dehors de celui-ci pour le ou les buts annoncé(s). Des achats pour d'autres buts sont possibles et doivent être déclarés tous les cinq jours de bourse. Les ventes de titres visés par le programme de rachat doivent également être déclarées tous les cinq jours de bourse. Le chapitre 8 de l'OOPA s'applique pour le surplus. [12]

L'offrant ne peut pas annoncer publiquement un programme de rachat, acheter des titres ou émettre des options put (**périodes de black-out**) : [13]

- a) aussi longtemps qu'il retarde l'annonce d'un fait susceptible d'influencer le cours, exigée par les règles de la bourse à laquelle les titres sont cotés; [14]
- b) pendant les dix jours de bourse précédant la communication aux médias de résultats financiers; [15]
- c) lorsque les derniers comptes consolidés publiés ont été arrêtés à une date qui remonte à plus de neuf mois. [16]

L'exonération d'un programme de rachat ne dispense pas l'offrant de se conformer aux dispositions du Code des Obligations, ce dont le conseil d'administration de l'offrant reste responsable. En principe, la Commission ne vérifie pas le respect de l'art. 659 CO. [17]

—

3. Offres à prix fixe et programmes de rachat par émission d'options put

3.1 Conditions supplémentaires

L'offre est inconditionnelle. [18]



L'offre doit être ouverte pendant au moins dix jours de bourse. [19]

3.2 Charges supplémentaires

L'offrant traite les acceptations proportionnellement si ces dernières ne peuvent pas toutes être satisfaites. [20]

Si, pendant la durée de l'offre, l'offrant acquiert des titres de participation à un prix supérieur à celui de l'offre, ce prix doit être étendu à tous les destinataires de cette dernière. [21]

L'offrant remet à la Commission, au plus tard le troisième jour de bourse suivant l'échéance de l'offre, une attestation confirmant que les charges mentionnées aux Cm 11 à 16, 20 et 21 ont été respectées. [22]

—

4. Programmes de rachat au prix du marché

4.1 Condition supplémentaire

La durée du programme de rachat n'excède pas trois ans. [23]

4.2 Charges supplémentaires

Des titres visés par le programme de rachat peuvent être rachetés même pendant une période de black-out si, avant la mise en œuvre du programme, l'offrant a confié l'exécution du programme à une banque ou à un négociant en valeurs mobilières qui, dans le cadre des paramètres fixés par l'offrant, prend les décisions concernant le moment, le volume et le prix des transactions en toute indépendance et sans être influencé par l'offrant ni par des informations confidentielles relatives à l'offrant. Les paramètres sont fixés par l'offrant avant la mise en œuvre du programme et en dehors de toute période de black-out. Ils peuvent être modifiés au maximum une fois par mois, mais uniquement en dehors d'une période de black-out. [24]

L'offrant peut en tout temps suspendre le programme de rachat. L'exécution du programme ne peut pas être reprise pendant une période de black-out. [25]

A la fin du programme de rachat, mais au moins une fois par année, l'offrant charge un organe de contrôle (au sens de l'art. 25 LBVM) d'attester que les charges décrites aux Cm 24 et 25 ont été respectées. L'attestation indique notamment les périodes et les circonstances pendant lesquelles le programme de rachat a été suspendu ainsi que les dates auxquelles les paramètres du programme de rachat ont été modifiés. [26]



Lorsque l'offrant est une banque ou un négociant en valeurs mobilières, il peut mettre en œuvre le programme de rachat conformément aux Cm 24 et 25 en confiant l'exécution du programme à une unité de négoce protégée par des barrières informationnelles (*Chinese Walls*). Le respect de ces charges est contrôlé par une société d'audit dans le cadre de l'audit prudentiel au sens de l'art. 17 de l'ordonnance sur les audits des marchés financiers du 15 octobre 2008. [27]

Si le programme de rachat porte sur plusieurs catégories de titres, l'offrant doit introduire simultanément des ordres d'achat en bourse pour chacune des catégories de titres concernées. [28]

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. [29]

Dans la mesure autorisée par les règles de la bourse à laquelle les titres sont cotés, les transactions hors bourse (**transactions de blocs**) sont admises à condition que ces transactions soient faites à un prix ne dépassant pas le dernier prix payé ou le dernier ordre d'achat introduit dans le système de bourse par une personne indépendante de l'offrant. La limite de 25 % du volume total des transactions boursières fixée au Cm 29 n'est pas applicable aux transactions de blocs. [30]

Des ordres d'achat ne peuvent pas être introduits dans le système de bourse pendant les enchères d'ouverture ou de clôture du marché ou pendant les enchères suivant un *stop trading*. Cette règle n'empêche pas l'exécution d'ordres qui ont été introduits avant le *stop trading*. [31]

Si les rachats sont réalisés par l'intermédiaire d'une ligne de négoce où seul l'offrant (ou la banque ou le négociant chargé de l'exécution du programme) est autorisé à introduire des ordres d'achat (**ligne séparée**), le prix offert sur la ligne séparée ne doit pas dépasser de plus de 5 % le dernier cours ni le dernier prix offert sur la première ligne. Si cette limite est franchie dans un cas déterminé, l'offrant informe sans délai la Commission et fournit les explications nécessaires. [32]

L'offrant déclare les achats de titres effectués dans le cadre du programme de rachat tous les cinq jours de bourse. Les transactions de blocs sont déclarées chaque jour. Le chapitre 8 de l'OOPA s'applique pour le surplus. Aucune déclaration n'est à effectuer lorsque l'intégralité des rachats est effectuée sur une ligne séparée. [33]

Les Cm 13 à 16, 29 à 31 et 33 n'affectent pas l'activité de négoce usuelle qu'une [34]



banque ou un négociant en valeurs mobilières mène sur ses propres titres.

L'offrant remet à la Commission une attestation confirmant que les charges mentionnées aux Cm 12 à 16 ont été respectées. [35]

La banque ou le négociant chargé de l'exécution du programme de rachat remet à la Commission une attestation confirmant que les charges mentionnées aux Cm 11 et 28 à 33 ont été respectées. [36]

Les attestations mentionnées aux Cm 35 et 36 doivent être remises au plus tard le troisième jour de bourse suivant l'échéance de l'offre, mais au moins une fois par année. [37]

—

5. Procédure

5.1 Exonération générale

Les programmes de rachat portant sur une participation inférieure ou égale à 2 % ni du capital ni des droits de vote de l'offrant sont exonérés de l'application des règles sur les offres publiques d'acquisition ; un seul programme de ce genre est autorisé par exercice comptable. La Commission doit être informée au plus tard au moment de la publication du programme de rachat. [38]

5.2 Procédure d'annonce

Lorsqu'il ne bénéficie pas de l'exonération générale (chap. 5.1), un programme de rachat qui est conforme en tous points aux conditions et aux charges énoncées aux chapitres 1 à 4 * fait l'objet de la procédure d'annonce. [39]

Au moins cinq jours de bourse avant la date prévue pour sa publication, l'offrant annonce le programme de rachat à la Commission au moyen du formulaire « *Annonce d'un programme de rachat* » et joint un projet de publication en français et en allemand. [40]

Dans un délai de trois jours de bourse suivant la réception de ces documents, le secrétariat de la Commission procède à un examen sommaire et, lorsque les conditions lui paraissent réalisées, confirme à l'offrant qu'il a pris note du programme et qu'il n'y a pas lieu de requérir une décision de la Commission. [41]

L'examen d'un programme de rachat en procédure d'annonce donne lieu à la perception d'un émolument. Celui-ci équivaut à 0.5 pour mille du montant total de [42]



l'offre. Il s'élève au maximum à CHF 20'000.

5.3 Décision de la Commission

Lorsqu'un programme de rachat ne bénéficie ni de l'exonération générale (chap. 5.1) [43]
ni de la procédure d'annonce (chap. 5.2), la Commission se prononce par une
décision.

L'offrant soumet dans ce cas une requête qui complète le formulaire « *Annonce d'un* [44]
programme de rachat ». En particulier, il motive les aspects du programme de rachat
qui s'écartent des règles de la présente circulaire. La requête doit parvenir à la
Commission au moins vingt jours de bourse avant la date prévue pour le début du
programme de rachat.

La Commission peut s'écarter des conditions et charges énoncées dans la présente [45]
circulaire. Lorsque cela est nécessaire, elle soumet en tout ou partie le programme de
rachat aux règles ordinaires en matière d'offres publiques d'acquisition.

Le programme de rachat ne peut être lancé qu'après l'échéance d'un délai de dix jours [46]
de bourse dès la publication de la décision.

Le chapitre 12 de l'OOPA s'applique. [47]

5.4 Publication du programme de rachat

L'offrant communique le lancement du programme par une publication sur son site [48]
internet, sur lequel elle doit rester disponible durant toute la durée du programme de
rachat. La publication est communiquée le même jour à la Commission et à au moins
deux des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières
(**fournisseurs d'informations financières**), au plus tard 90 minutes avant
l'ouverture du négoce à la bourse à laquelle les titres sont cotés. La Commission la
reproduit sur son site internet.

Le contenu minimal de la publication est réglé dans le formulaire « *Annonce d'un* [49]
programme de rachat ». La Commission peut exiger l'indication d'autres informations.

La publication doit être rédigée en français et en allemand. [50]

5.5 Modification du programme de rachat

Toute modification d'un programme de rachat, y compris le changement de son but, [51]
doit être soumise à la Commission par requête motivée. La modification peut être



traitée en procédure d'annonce lorsque les conditions en sont remplies. Dans les autres cas, la Commission décide.

Après vérification, une publication doit être effectuée conformément aux Cm 48 ss. [52]

5.6 Fin du programme de rachat

Le jour de bourse suivant la fin du programme de rachat, l'offrant publie sur son site internet le nombre de titres rachetés, pour chaque catégorie et le communique à la Commission et à au moins deux fournisseurs d'informations boursières au moins. La Commission reproduit ce communiqué sur son site internet. [53]

5.7 Dispositions transitoires

La présente circulaire est applicable aux programmes de rachat dont l'exonération est requise après le 31 mai 2010. [54]

Les Cm 12 et 33 relatifs aux déclarations des transactions sont applicables dès le 1^{er} juin 2010 à tous les programmes de rachat en cours. [55]

Une application anticipée de la présente circulaire peut être requise par l'offrant. [56]

La communication n° 1 de la Commission des OPA du 28 mars 2000 concernant les rachats de titres de participation est abrogée. [57]

—

* Correction rédactionnelle du 23 mars 2010