



Décision 403/01

du 26 février 2009

Offre publique d'achat de **MMA VIE SA**, Le Mans Cedex, France, portant sur toutes les actions au porteur de **Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA**, Genève, se trouvant en mains du public – Examen préalable du prospectus d'offre

—

Faits

A.

Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA (**Harwanne** ou **société visée**) est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à Genève et dont le capital-actions se monte à CHF 53'000'000, divisé en 53'000'000 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 1 (**actions Harwanne**). Les actions sont cotées à la SIX Swiss Exchange AG (**SIX**; ticker HAR). Harwanne a pour but l'achat, l'administration et la vente de participations.

B.

MMA VIE SA (**MMA** ou **offrant**) est une société anonyme de droit français dont le siège est au Mans, France, et dont le capital social se monte à EUR 141'912'800, divisé en 70'956'400 actions d'une valeur nominale de EUR 2 chacune. Les actions de MMA ne sont pas cotées et sont intégralement détenues par des sociétés du groupe MMA. L'activité principale de MMA est l'assurance sur la vie.

C.

Le 27 janvier 2009, MMA a conclu deux contrats d'achat d'actions, l'un avec Assurances Générales de France Vie et l'autre avec Financière Pinault SCA, portant sur l'achat de respectivement 11'383'200 et 7'507'082 actions Harwanne (représentant respectivement 21.48 % et 14.16 % du capital-actions de Harwanne). Le 28 janvier 2009, MMA a conclu un contrat d'achat d'actions avec Régine Siret (présidente du conseil d'administration de Harwanne), Alexandra Moulin et William Siret portant sur 3'516'525 actions Harwanne, soit 6.63 % du capital-actions de Harwanne.

D.

MMA détenait 10'675'000 actions Harwanne avant l'exécution des contrats de vente mentionnés dans le considérant C. Suite à leur exécution, sa participation dans Harwanne a passé à 33'081'807 actions Harwanne, correspondant à 62.42 % du capital-actions de Harwanne. Cette participation a été publiée en date du 31 janvier 2009 sur le site internet de SIX.

E.

Le 30 janvier 2009, MMA a publié l'annonce préalable d'une offre publique d'acquisition portant sur toutes les actions Harwanne détenues par le public pour un prix de CHF 2.60 par action.



L'annonce préalable a été publiée dans la *Neue Zürcher Zeitung* en allemand, dans *Le Temps* en français et par les fournisseurs d'informations financières. Elle a été reproduite le 30 janvier 2009 sur le site internet de la Commission des OPA (**commission**).

F.

Le 5 février 2009, dans le délai imparti par la commission, Harwanne a fait savoir qu'elle se déterminera sur la régularité des documents d'offre lorsqu'elle aura pris connaissance du prospectus.

G.

Par communiqué de presse du 12 février 2009, Harwanne a indiqué que Mme Régine Siret a démissionné de son poste de présidente du conseil d'administration et de son poste d'administratrice avec effet au 27 février 2009.

H.

Le 16 février 2009, MMA a sollicité l'examen préalable du prospectus d'offre avant sa publication. Par ordonnance de procédure du 17 février 2009, le projet de prospectus a été transmis à la société visée pour qu'elle prenne position jusqu'au 20 février 2009 à 17h00.

I.

Le 19 février 2009, Limmat Capital Alternative Investments AG, Zürich, a adressé une lettre à la commission, formulant des remarques sur le prix de l'offre.

J.

Le 20 février 2009, Harwanne a pris position sur la requête d'examen préalable du prospectus, prenant les conclusions suivantes :

1. La décision de la COPA concernant la régularité de l'offre publique d'acquisition de MMA VIE SA (les "MMA") sera prise à l'échéance du délai de carence imposé par l'art. 14 al. 1 et 2 OOPA.

2. Un nouveau délai sera imparti à Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA pour se déterminer sur l'offre des MMA VIE SA lorsque la version définitive du prospectus aura été publiée.

K.

Le 23 février 2009, Amber Master Fund (Cayman) SPC, à Grand Cayman (Cayman Islands) a requis la qualité de partie au sens de l'art. 57 OOPA. Une attestation de sa participation a été déposée (5'615'500 actions, soit 10.6 % des droits de vote de Harwanne). Cet actionnaire n'a pas été invité à prendre position sur le projet de prospectus d'offre.

L.

Le 26 février 2009, Harwanne a spontanément complété sa prise de position du 20 février 2009 (considérant J).



M.

Le 26 février 2009, Serdac SA, Genève, a requis la qualité de partie au sens de l'art. 57 OOPA. Une attestation de sa participation a été déposée (3'505'500 actions, soit 6.61% des droits de vote de Harwanne). Cet actionnaire n'a pas été invité à prendre position sur le projet de prospectus d'offre.

N.

Une délégation de la Commission des OPA formée de M. Luc Thévenoz (président) et de Mmes Susanne Haury von Siebenthal et Regina Kiener a été constituée pour se prononcer sur l'offre.

—

Droit

1. Examen préalable de l'offre

[1] L'article 59 OOPA dispose que l'offrant peut soumettre à la commission le projet d'une annonce préalable ou d'un prospectus pour examen avant sa publication. La commission ouvre alors une procédure et invite la société visée à prendre position. Après avoir entendu les parties, la commission rend une décision et la publie sur son site internet.

[2] L'offrant a requis l'ouverture d'une procédure au sens de l'art. 59 OOPA et la société visée a été invitée à prendre position. Les projets de prospectus et d'annonce au sens de l'art. 18, al. 2, OOPA lui ont été transmis.

[3] Dans sa prise de position du 20 février 2009, Harwanne demande à la commission qu'elle ne rende sa décision sur la régularité du prospectus qu'à l'échéance du délai de carence imposé par l'art. 14, al. 1 et 2 OOPA.

[4] Harwanne invoque la pratique antérieure de la commission, selon laquelle un examen préalable d'une offre n'est effectué que dans les cas où l'offrant et la société visée ont convenu ensemble des termes de la transaction et lorsque le rapport du conseil d'administration de la société visée est inclus dans le prospectus.

[5] La pratique antérieure de la commission, correctement décrite par Harwanne, se basait sur l'ordonnance qui était en vigueur jusqu'à la fin de l'année 2008. Avec l'entrée en vigueur de la nouvelle OOPA au 1er janvier 2009, les bases légales ont été modifiées de sorte qu'on ne peut parler d'un simple changement de pratique en l'espèce. Le texte de l'article 59 OOPA est clair et ne distingue pas les offres amicales et les offres hostiles. Selon son sens et son but, cette disposition est applicable tant aux offres amicales qu'aux offres hostiles. Une interprétation différente de l'art. 59 OOPA ne se justifie pas en l'espèce.

[6] Harwanne invoque également le droit des actionnaires qualifiés au sens de l'art. 56 OOPA à pouvoir prendre position sur l'offre avant qu'une décision de la commission ne soit rendue sur le prospectus, car il serait moins avantageux de devoir contester une décision déjà prise (en



formant une opposition au sens de l'art. 58 OOPA) que de pouvoir participer à la prise de décision initiale.

[7] Les actionnaires qualifiés au sens de l'art. 56 OOPA qui n'ont pas participé à la procédure peuvent former opposition contre la première décision relative à une offre, pour autant qu'elle soit publiée avant ou simultanément avec le prospectus, dans un délai de 5 jours de bourse suivant cette publication (art. 58 OOPA). Lorsqu'une décision est publiée après la publication du prospectus, les actionnaires qualifiés qui souhaitent être entendus doivent requérir la qualité de partie dans un délai de 5 jours de bourse après la publication du prospectus (art. 57 OOPA).

[8] En l'espèce, MMA a sollicité l'ouverture d'une procédure au sens de l'article 59 OOPA. Cette procédure implique la publication d'une décision relative au prospectus d'offre au moment de la publication du prospectus. Les actionnaires qualifiés disposent de la possibilité de faire valoir leurs arguments en formant opposition contre cette décision. Cette possibilité garantit leur droit d'être entendu au sens de l'art. 33b, al. 3, LBVM. Il n'existe pas de motifs justifiant le refus de procéder à un examen préalable de l'offre en l'espèce. Dès lors, la conclusion n° 1 de Harwanne doit être rejetée.

[9] Harwanne invoque enfin le fait que seul le projet de prospectus lui a été remis et qu'il n'est pas exclu que la version définitive de celui-ci diffère des projets. Elle ne souhaite donc pas s'exprimer sur un document qui n'est pas final et susceptible de faire l'objet de nouvelles modifications.

[10] Harwanne a eu la possibilité de prendre position sur le projet de prospectus qui a été déposé auprès de la commission. Deux projets légèrement modifiés lui ont été remis par la suite, ainsi que les projets d'annonce au sens de l'art. 18, al. 2, OOPA. Certes, il n'est jamais exclu que le prospectus définitif diffère du projet transmis à la commission. Si tel devait être le cas, l'examen préalable par la commission ne serait plus valable et le prospectus devrait à nouveau être examiné, à moins que les modifications ne portent que sur des éléments de très faible importance. Dans sa prise de position du 20 février 2009, Harwanne a renoncé à prendre position sur le projet de prospectus. Il lui appartiendra néanmoins de prendre position sur l'offre dans le rapport de son conseil d'administration, lequel doit être publié au plus tard le quinzième jour de bourse suivant la publication du prospectus (art. 33, al. 2, OOPA).

[11] En contradiction avec son écriture précédente, Harwanne a déposé le 26 février 2009 une brève prise de position relative au projet de prospectus. Cette prise de position intervient en dehors du délai fixé au 20 février 2009. Elle a en outre été transmise à la commission après la délibération de la délégation qui a rendu sa décision le jeudi 26 février 2009 à 9h00.

[12] Le droit d'être entendu de Harwanne ayant été respecté, la commission rejette sa conclusion n° 2 et entre en matière sur l'examen préalable du prospectus d'offre.

—

—

—



2. Annonce préalable

[13] L'annonce préalable contient les indications exigées à l'art. 5, al. 2, OOPA. Elle a été publiée par les fournisseurs d'informations financières le 30 janvier 2009 et dans deux quotidiens le 3 février 2009, soit dans un délai de trois jours de bourse après la publication électronique, respectant ainsi la pratique de la commission en la matière. L'annonce préalable déploie par conséquent ses effets au 30 janvier 2009.

—

3. Offre obligatoire

[14] Suite à l'exécution des contrats d'achat d'actions conclus le 27 et le 28 janvier 2009 (considérant C), l'offrante a dépassé le seuil de 33 1/3 % des droits de vote de Harwanne ; la présente offre est donc une offre obligatoire au sens de l'art. 32 LBVM.

—

4. Respect des dispositions sur les offres obligatoires

4.1 Offre sur toutes les catégories de titres de participation

[15] L'offre de MMA s'étend à toutes les actions au porteur de Harwanne, seule catégorie d'actions cotées de cette société, à l'exception des actions propres détenues ou acquises dans le futur par Harwanne ou ses filiales. Dans le cas où des actions propres de la société visée seraient à nouveau vendues ou remises à des tiers, elles seraient également couvertes par l'offre. Le financement nécessaire à l'acquisition de ces actions est garanti (cf. prospectus, paragraphe B chiffre 2). L'offre respecte ainsi les exigences de l'art. 33, al. 1, OBVM-FINMA.

4.2 Prix minimum

[16] Le prix offert doit être au moins égal au cours de bourse et ne doit pas être inférieur de plus de 25 % au prix le plus élevé payé par l'offrant pour des titres de la société visée dans les douze derniers mois (art. 32, al. 4, LBVM).

4.2.1 Cours de bourse

[17] L'art. 40, al. 2, OBVM-FINMA précise 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 (VWAP).

[18] Le titre a été échangé durant 47 jours au cours de la période de 60 jours considérée. Il est donc considéré comme liquide au sens de la Communication n° 2 de la Commission des OPA du 3 septembre 2007, de sorte qu'une évaluation des titres par l'organe de contrôle n'est pas nécessaire (art. 40, al. 4, OBVM-FINMA).



[19] Selon les informations publiées par SIX, le VWAP des actions Harwanne se montait à CHF 2.38 en date du 29 janvier 2009, date précédant la publication de l'annonce préalable. Le prix de l'offre (CHF 2.60) est donc supérieur au cours de bourse au sens des art. 32, al. 4, LBVM et 40, al. 2, OBVM-FINMA.

4.2.2 Prix de l'acquisition préalable

[20] L'art. 41, al. 1, OBVM-FINMA précise que la période de douze mois mentionnée à l'art. 32, al. 4, LBVM est celle qui précède la publication de l'offre ou de l'annonce préalable.

[21] En l'espèce, MMA a acheté des actions Harwanne dans la période considérée (considérant C). Dans le cadre de ces acquisitions préalables, MMA a payé un prix maximum de CHF 3.45 par action (cf. prospectus, paragraphe C chiffre 6). Ces informations sont confirmées par le rapport de l'organe de contrôle (cf. prospectus, paragraphe G). Compte tenu de la déduction de la prime de 25 % autorisée par l'art. 32, al. 4, LBVM, le prix minimum selon ce critère est de CHF 2.59 par action Harwanne. Le prix minimum calculé en relation avec l'acquisition préalable étant supérieur au VWAP de l'action Harwanne, il est seul déterminant dans la détermination du prix minimum de l'offre publique d'acquisition de MMA. Le prix offert étant de CHF 2.60, il est supérieur au prix minimum de CHF 2.59 calculé ci-dessus et respecte les dispositions relatives au prix minimum.

–

5. Actionnaires dominants - action de concert

[22] L'art. 19, al. 1, lit. c et d OOPA dispose que le prospectus doit contenir des indications sur les actionnaires dominant directement ou indirectement l'offrant ainsi que sur les personnes agissant de concert avec lui au sens de l'art. 11 OOPA. Le prospectus d'offre remplit ces exigences au paragraphe C, chiffres 2 et 3. MMA indique expressément qu'elle agit de concert dans le cadre de l'offre avec toutes les sociétés qu'elle contrôle directement et indirectement de même qu'avec toutes les sociétés et personnes qui la contrôlent directement ou indirectement.

[23] Les personnes agissant de concert avec l'offrant doivent respecter les exigences de l'art. 12 OOPA. L'organe de contrôle est chargé de vérifier si ces personnes s'acquittent de ces obligations.

–

6. Conditions

[24] L'annonce préalable indiquait que l'offre serait soumise à la condition qu'aucune autorité judiciaire ou administrative n'ait rendu de décision ou d'injonction empêchant, prohibant ou qualifiant d'illégale l'exécution de cette offre. Conformément à l'art. 7, al. 2, OOPA, le prospectus mentionne la même condition (cf. prospectus, paragraphe B chiffre 6). Il s'agit de l'unique condition liée à l'offre, dont la réalisation doit être vérifiée à l'expiration de la durée de l'offre.

–

–



MMA s'est réservé le droit de renoncer en tout ou partie à cette condition.

[25] L'art. 36 OBVM-FINMA dispose qu'une offre obligatoire doit être inconditionnelle, sauf justes motifs. Il y a notamment justes motifs lorsque l'autorisation d'une autorité est requise pour l'acquisition (art. 36, al. 2, let. a, OBVM-FINMA). La condition qui assortit la présente offre est admissible (voir notamment recommandation du 8 août 2008 dans l'affaire *Speedel Holding AG*, consid. 6).

—

7. Publication

[26] La présente décision sera publiée sur le site internet de la commission le jour de la publication du prospectus (art. 33a, al. 1, LBVM, en relation avec l'art. 59, al. 2, OOPA).

—

8. Emolument

[27] L'offre de MMA porte sur 19'918'193 actions Harwanne. Selon le prix de l'offre de CHF 2.60, le montant de l'offre est de CHF 51'787'301. En application de l'art. 69, al. 2 et 3 OOPA, l'émolument à la charge de l'offrant est fixé à CHF 25'800.

—



La Commission des OPA décide :

1. L'offre de MMA VIE SA sur les actions au porteur de Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA est conforme à la loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995.
2. La présente décision sera publiée sur le site de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus.
3. L'émolument à charge de MMA VIE SA est fixé à CHF 25'800.

Le président :

Luc Thévenoz
—

Notification aux parties :

- MMA VIE SA, représentée par Homburger AG, Dr Frank Gerhard;
- Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA, représentée par Lenz & Staehelin, Dr Jacques Iffland.

Communication :

- Organe de contrôle (Ernst & Young SA, Zürich).

Communication (le jour de la publication du prospectus) :

- Limmat Capital Alternative Investments AG, Zürich;
- Amber Master Fund (Cayman) SPC, à Grand Cayman (Cayman Islands), représentée par Niederer Kraft & Frey AG, Dr Philippe A. Weber;
- Serdac SA, Genève, représentée par Bär & Karrer AG, Dr Rashid Bahar et Me Eric Stupp.

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), Schwanengasse 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).
—

—

—

—



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

Un actionnaire qui détient au minimum 2% 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, info@takeover.ch, téléfax : + 41 58 854 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication de la décision. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication de la décision.

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

—