



Rapport d'activité 2009

| | |
|-----------------------------------|----|
| Revue de l'année | 2 |
| Statistiques | 5 |
| Compte de résultat 2009 | 8 |
| Bilan au 31 décembre 2009 | 9 |
| Annexe aux comptes 2009 | 10 |
| Rapport de l'organe de révision | 11 |
| Modification de la réglementation | 12 |
| Composition personnelle | 13 |

Zurich, le 23 mars 2010



Revue de l'année

Malgré une reprise boursière spectaculaire, l'année 2009 a été marquée par une **grande faiblesse du marché** des offres publiques d'acquisition, en Suisse comme ailleurs.

Comme le montrent les statistiques qui suivent, si le nombre des transactions soumises à la Commission des OPA (**Commission**) n'a pas significativement diminué (-10%), leur valeur en forte baisse (-57%), leur durée et leur complexité croissantes reflètent la récession économique, la difficulté des financements et l'incertitude des marchés. De même, les nouveaux programmes de rachat d'actions ont fortement diminué (-50%), ce qui n'est pas étonnant puisqu'ils représentent souvent une alternative à la distribution de dividendes également frappés par la crise.

L'entrée en vigueur, le 1er janvier 2009, de la loi sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (**LFINMA**) a modifié notablement l'activité de la Commission. Celle-ci est devenue une véritable autorité de surveillance. Elle n'émet plus des recommandations, mais des décisions administratives au terme d'une procédure régie par la loi fédérale sur la procédure administrative. Ces décisions peuvent faire l'objet d'un recours à la FINMA, le Tribunal administratif fédéral tranchant désormais en dernière instance.

La principale innovation tient à la possibilité, pour les actionnaires disposant d'une participation de 2% au moins dans la société visée (**actionnaires qualifiés**), d'obtenir la qualité de partie dans les procédures relatives à une offre publique d'acquisition. Dans deux transactions, des investisseurs institutionnels ont fait usage de ce droit et contesté le respect des règles sur le prix minimum. La Commission, confirmée par la FINMA, leur a donné raison dans la première affaire (*Harwanne*). La deuxième (*Quadrant*) est encore pendante devant le Tribunal administratif fédéral. La simple possibilité que des actionnaires qualifiés participent à la procédure modifie de façon importante le déroulement des transactions et la procédure devant la Commission.

Si elle publie pour la première fois un rapport d'activité, la Commission continue comme jusqu'ici de publier sur son site internet www.takeover.ch la presque totalité de ses décisions (49 sur 51 en 2009). Les décisions non publiées portent sur des transactions qui ne se sont pas faites et où l'intérêt des parties à ce que leurs projets ne soient pas divulgués l'emporte sur l'intérêt public à la transparence de la pratique administrative en



matière d'OPA. Celle-ci fait l'objet de nombreuses publications juridiques de sorte qu'il n'est pas besoin ici d'en faire le résumé.

Il convient en revanche de rendre compte des projets aboutis et en cours relatifs au cadre réglementaire des offres publiques d'acquisition.

Interpellée sur son interprétation des articles 9 al. 6 OOPA et 43 OBVM-FINMA, la Commission a publié le 9 février 2009 sa communication n° 4 sur les **offres publiques d'échange volontaires**. Cette communication reconnaît qu'une offre volontaire d'échange ne doit pas nécessairement comprendre une alternative en espèces. Il n'en va différemment que si, pendant l'offre ou les six mois qui suivent, l'offrant achète des titres contre espèces ; la Best Price Rule l'obligerait alors à étendre cette possibilité à tous les destinataires de l'offre.

Comme elle l'avait publiquement annoncé lors de son colloque du 21 novembre 2008, elle a poursuivi ses travaux relatifs à l'actualisation des règles sur les **programmes des rachats d'actions**. Le 24 avril 2009, elle a mis en consultation publique un projet de révision de sa communication n° 1. Les 19 prises de position reçues ont été évaluées. En concertation avec la FINMA et avec SIX Swiss Exchange, il a été décidé qu'il revient à la Commission de mettre à jour la réglementation des programmes de rachat d'actions. La nouvelle circulaire a été adoptée par la Commission le 26 février 2010.

L'affaire *Harwanne* dont il a été question plus haut a mis en évidence les insuffisances de la communication n° 2 du 3 septembre 2007 sur la notion de **liquidité au sens du droit des OPA**. Le test antérieur, fondé sur l'existence de transactions pendant au moins 30 des 60 derniers jours de bourse, ne permettait pas d'assurer le caractère représentatif du cours de bourse et se prêtait facilement à d'éventuelles manipulations. La Commission a modifié son interprétation de l'article 40 OBVM-FINMA qui fait désormais l'objet de sa circulaire n° 2 du 26 février 2010 sur la notion de liquidité au sens du droit des OPA.

La Commission a été étroitement associée à la préparation d'un nouveau **standard d'audit** (PS 880) de la Chambre fiduciaire suisse qui précisera l'activité des sociétés d'audit agissant comme organes de contrôle des offres publiques d'acquisition (art. 25 LBVM). Le projet a fait l'objet d'une consultation publique en 2009. Une fois adopté, la Commission l'étendra dans la mesure appropriée aux négociants en valeurs mobilières lorsqu'ils exercent la fonction d'organe de contrôle.

Dans les tous premiers jours de 2010, le Département fédéral des finances a mis en consultation un projet de modification des règles relative aux **abus de marché**. Ce projet



prévoit de conférer à la Commission la compétence de suspendre pendant cinq ans au plus le droit de vote d'un actionnaire qui manquerait à l'obligation légale de présenter une offre. La Commission accepte volontiers ce complément judiciaire à son mandat. Elle souhaite aussi que cette révision de la loi sur les bourses soit l'occasion d'harmoniser la participation minimale permettant aux actionnaires qualifiés de devenir partie aux procédures en matière d'OPA (article 33b LBVM) avec le premier seuil d'annonce des participations (3% ; article 20 LBVM).

Pour les raisons évoquées au premier paragraphe, la Commission achève son exercice 2009 avec un **excédent de dépenses** de CHF 534'109. Ses **fonds propres** s'établissent désormais à CHF 1'706'487. Une autorité de surveillance n'a pas pour vocation de réaliser des profits : elle doit équilibrer ses recettes et ses charges, la constitution d'une réserve pendant les exercices bénéficiaires garantissant la pérennité de son activité pendant les années où les émoluments ne couvrent pas les charges.

L'exercice 2009 n'est pas en soi préoccupant. Il met cependant en évidence que les **émoluments fixés par l'ordonnance** (art. 69 OOPA) dépendent de manière excessive de la valeur des transactions et reflète insuffisamment leur complexité. En outre, les valeurs seuils fixées en 1998 doivent être actualisées. Avec le présent rapport de gestion, la Commission soumet donc à l'approbation de la FINMA, son autorité de surveillance, une modification de l'art. 69 OOPA afin de corriger ces deux problèmes.

Pour la Commission :

Prof. Luc Thévenoz
Président



Statistiques

| Offres | 2009 | 2008 | 2007 |
|--|----------------|------|----------------|
| Total | 10 | 11 | 10 |
| - dont offres obligatoires | 3 | 3 | 6 |
| - dont offres volontaires | 7 | 8 | 4 |
| - dont offres concurrentes ¹ | 0 | 2 | 0 |
| - dont initialement amicale ² | 9 | 9 | 8 |
| - dont initialement hostile ³ | 1 | 2 | 2 |
| - dont offres en espèces pures | 7 | 8 | 8 |
| - dont offres d'échange pures | 3 | 3 | 1 |
| - dont offres mixtes | 0 | 0 | 1 |
| - dont offres d'échanges avec alternative en espèces | 0 | 0 | 0 |
| Programmes de rachat | | | |
| Total | 18 | 36 | 30 |
| - dont exonérations en procédure d'annonce ⁴ | 13 | 28 | 28 |
| - dont exonérations par décision | 5 | 9 | 2 |
| - dont rachats au prix du marché | 16 | 33 | 28 |
| - dont rachats sur la ligne ordinaire | 2 | 7 | 5 |
| - dont rachats sur la ligne séparée | 14 | 26 | 23 |
| - dont rachats à prix fixe | 1 | 0 | 1 |
| - dont rachats par émission d'options put | 1 | 3 | 1 |
| - dont rachats par échange | 0 | 0 | 0 |
| Autres procédures | | | |
| Total | 12 | 8 | 6 |
| - Dérogation à l'obligation de présenter une offre | 5 | 3 | 2 |
| - (Non-)existence d'une obligation de présenter une offre | 7 | 3 | 4 |
| - (Non-)application du droit suisse | 0 | 2 | 0 |
| - Offres potentielles | 0 | 0 | 0 |
| - Autres | 0 | 0 | 0 |
| Décisions | | | |
| - Nombre total de décisions de la COPA | 42 | 42 | 44 |
| - dont décisions publiées | 41 | 37 | 42 |
| - dont décisions contestées | 4 ⁵ | 0 | 4 |
| - dont décisions faisant l'objet d'un recours devant la CFB, respectivement la FINMA | 2 ⁶ | 0 | 4 ⁷ |
| - dont décisions faisant l'objet d'un recours au TF, respectivement au TAF | 1 ⁸ | 0 | 1 ⁹ |

¹ Les offres concurrentes sont également comptabilisées sous les rubriques offres obligatoires, respectivement offres volontaires.

² Le rapport du conseil d'administration recommande d'accepter l'offre ou renonce à formuler une recommandation.

³ Le rapport du conseil d'administration recommande de refuser l'offre.

⁴ Une exonération en procédure d'annonce et une décision peuvent être prononcées pour un même programme de rachat (par exemple en présence d'une modification du but ou de l'augmentation des volumes).

⁵ Dont deux oppositions et deux recours.

⁶ Ces deux décisions ont été confirmées.

⁷ Deux décisions ont été confirmées, une décision a été partiellement confirmée et une décision n'a pas été confirmée.

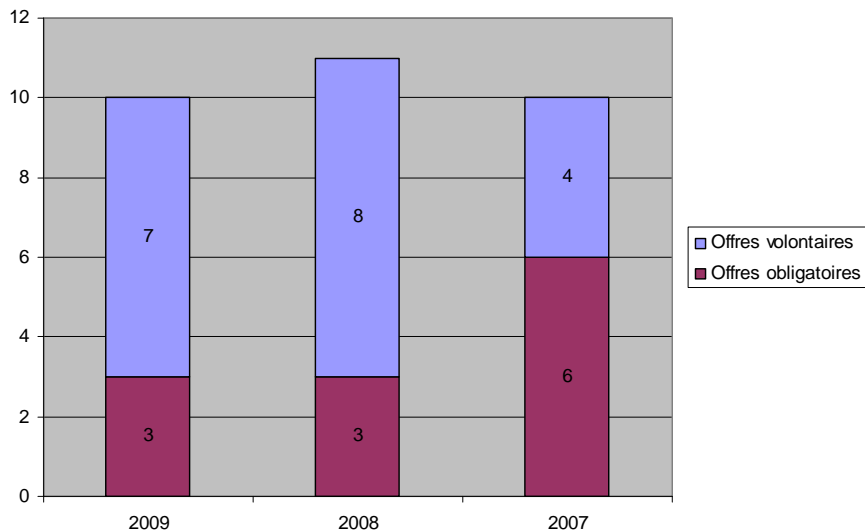
⁸ Le recours est pendant.

⁹ La décision a été confirmée.



Statistiques – présentation graphique

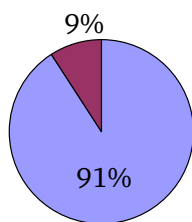
Offres publiques d'acquisition



Valeur des offres en Mia. CHF

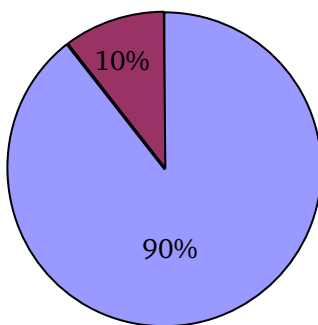
2009

2.401 Mia. CHF



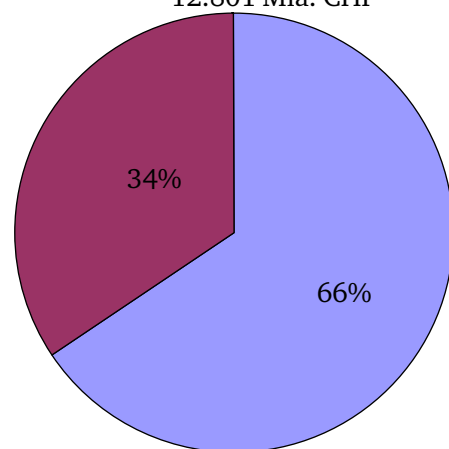
2008

5.715 Mia. CHF

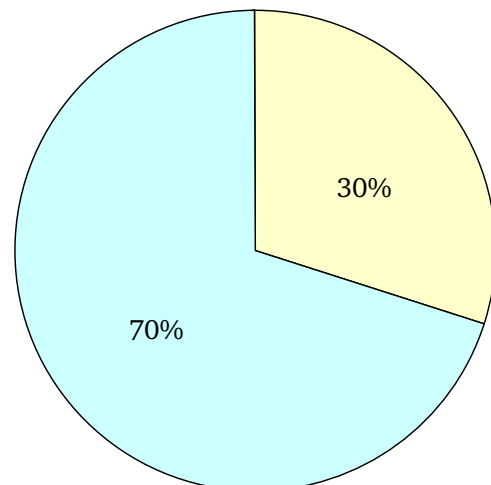
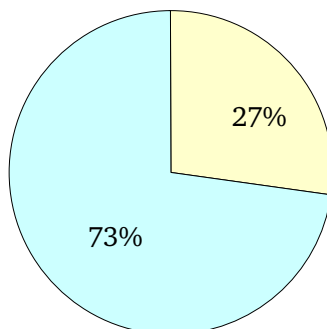
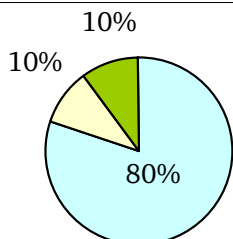
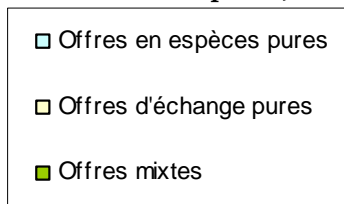


2007

12.801 Mia. CHF

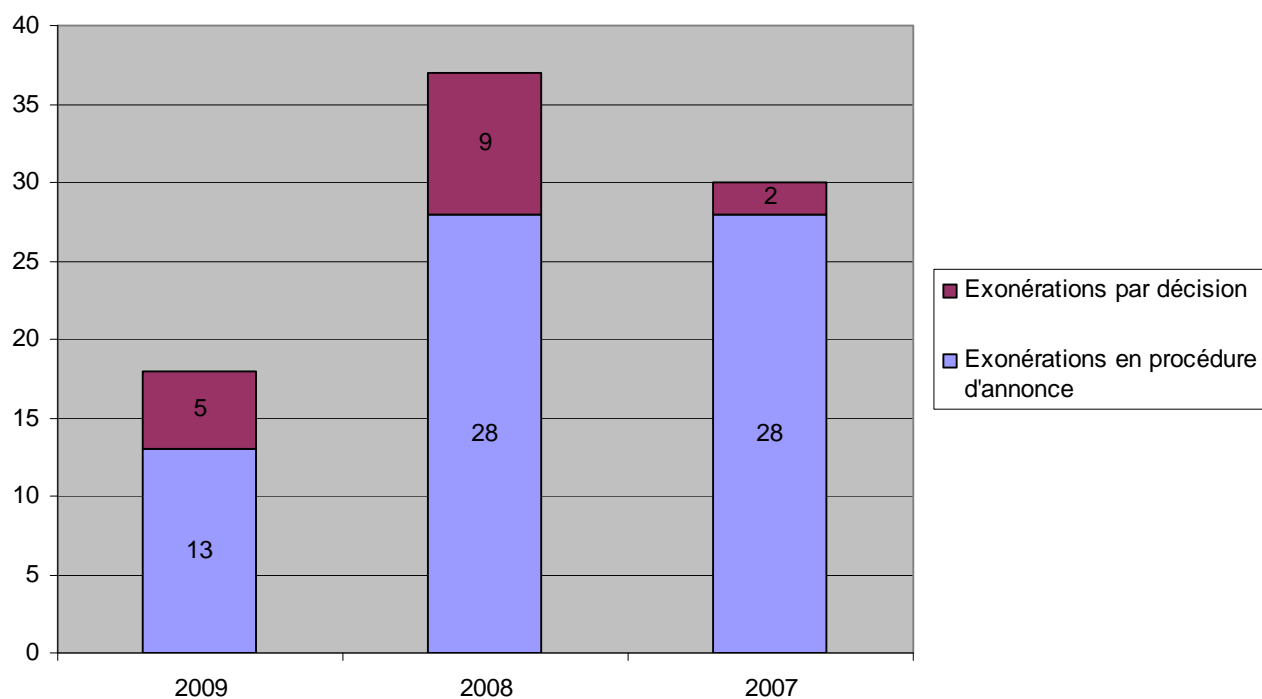


Offres en espèces, d'échange et mixtes

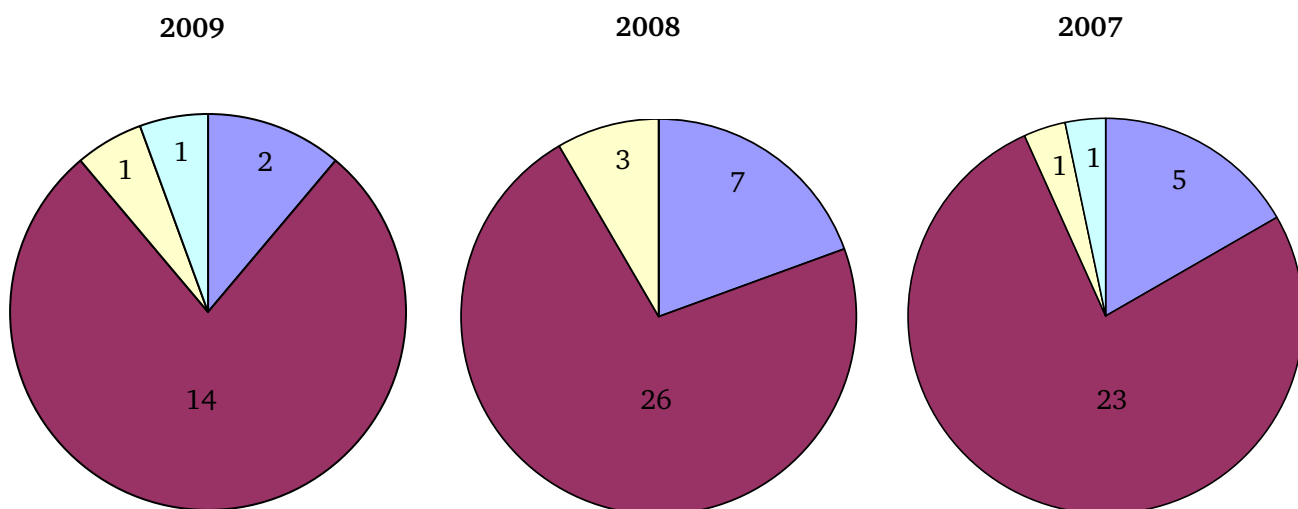
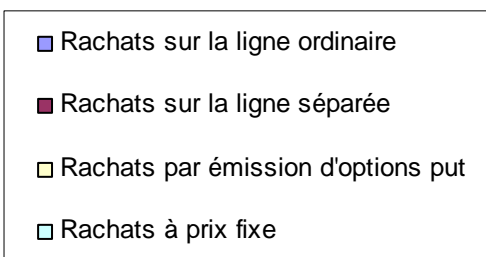




Programmes de rachat



Type de rachat





Comptes annuels 2009 de la Commission des OPA

Compte de résultat pro 2009

en CHF

| Produits | 2009 | 2008 |
|--|------------------|------------------|
| Produit provenant d'émoluments | 1'261'139 | 1'692'720 |
| Produit provenant de séminaires | 280 | 72'920 |
| Produit des intérêts | 15'601 | 48'403 |
| Autres produits | 566 | 131 |
| Total produits | 1'277'586 | 1'814'174 |
| Charges | | |
| Honoraires président et membres | 526'000 | 397'497 |
| AVS + débours président et membres | 34'932 | 34'314 |
| Charges de personnel collaborateurs | 906'334 | 878'101 |
| Charges de loyer et charges accessoires | 92'112 | 69'084 |
| Entretien, réparations | 35'140 | 14'526 |
| Charges de bureau et administratives | 186'303 | 250'701 |
| Consultations | 41'506 | 0 |
| Site internet | 11'387 | 52'939 |
| Amortissements | 3'274 | 600.00 |
| Modifications du croire | -8'000 | -17'000 |
| Charges d'intérêt et frais bancaires | 264 | 17 |
| Séminaires | 0 | 100'046 |
| Autres charges | 330 | 0 |
| Total charges | 1'829'582 | 1'780'825 |
| Perte / bénéfice résultant de l'activité ordinaire | -551'996 | 33'349 |
| Produit extraordinaire | 17'887 | 0 |
| Perte / bénéfice annuel | -534'109 | 33'349 |



Bilan au 31 décembre 2009
en CHF

| Actifs | 2009 | 2008 |
|--|------------------|------------------|
| Liquidités | 748'489 | 921'504 |
| Placements financiers à termes fixes | 850'000 | 1'250'000 |
| Créances résultant de prestations | 110'900 | 80'000 |
| Ducroire | 0 | -8'000 |
| Autres créances | 0 | 180 |
| Créance impôt anticipé | 5'460 | 16'941 |
| Actifs transitoires | 39'980 | 205'423 |
| <i>Total actifs circulants</i> | 1'754'829 | 2'466'049 |
| Matériel | 7'700 | 1'200 |
| <i>Total immobilisations</i> | 7'700 | 1'200 |
| Total actifs | 1'762'529 | 2'467'248 |
| | | |
| Passifs | | |
| Dettes résultant de prestations | 861 | 178'996 |
| Dettes résultant d'assurances sociales | 37'187 | 28'956 |
| Passifs transitoires | 17'994 | 18'700 |
| <i>Total fonds étrangers</i> | 56'042 | 226'652 |
| Fonds propres | 2'240'596 | 2'207'247 |
| Bénéfice / Perte | -534'109 | 33'349 |
| <i>Total fonds propres</i> | 1'706'487 | 2'240'596 |
| Total passifs | 1'762'529 | 2'467'248 |



Annexe aux comptes annuels 2009

en CHF

Indications relatives à l'évaluation du risque

Lors d'une de ses séances, la Commission des OPA a examiné les risques qui peuvent avoir une influence directe sur ses comptes annuels.

Selon l'art. 23, al. 5, LBVM, les bourses supportent les frais de la Commission des OPA.

Le risque financier de la Commission des OPA est dès lors limité par cette garantie de déficit.

Il n'existe aucune autre information devant être mentionnée au sens de l'art. 663b CO.

Indications facultatives

Les comptes annuels sont établis selon les principes d'une tenue régulière des comptes, afin que l'état de la fortune et du rendement de la société puisse être évalué de manière la plus fiable possible (Art. 662 ss CO).



BUDLIGER TREUHAND AG

Waffenplatzstrasse 64 Telefon +41 (0)44 289 45 45
CH-8002 Zürich Telefax +41 (0)44 289 45 99
Postfach mail@budliger.ch
CH-8027 Zürich www.budliger.ch

Bericht der Revisionsstelle zur Eingeschränkten Revision an die

Übernahmekommission, Zürich

Als Revisionsstelle haben wir die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang) der Übernahmekommission für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Präsident der Übernahmekommission verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich der Zulassung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Revision erfolgte nach dem Schweizer Standard zur Eingeschränkten Revision. Danach ist diese Revision so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung erkannt werden. Eine Eingeschränkte Revision umfasst hauptsächlich Befragungen und analytische Prüfungshandlungen sowie den Umständen angemessene Detailprüfungen der beim geprüften Unternehmen vorhandenen Unterlagen. Dagegen sind Prüfungen der betrieblichen Abläufe und des internen Kontrollsystems sowie Befragungen und weitere Prüfungshandlungen zur Aufdeckung deliktischer Handlungen oder anderer Gesetzesverstösse nicht Bestandteil dieser Revision.

Bei unserer Revision sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass die Jahresrechnung nicht Gesetz und Statuten entspricht.

Zürich, 5. März 2010
KA/MRo

Budliger Treuhand AG

Urs Karrer
Leitender Revisor
dipl. Wirtschaftsprüfer
zugelassener Revisionsexperte

Mark Roth
dipl. Wirtschaftsprüfer
zugelassener Revisionsexperte



Modification de la réglementation

Dispositions entrées en vigueur

Entrée en vigueur

Lois et règlements fédéraux

Loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, RS 954.1 (Loi sur les bourses, LBVM)

Art. 2a, 3, 11a, 15, 17, 23, 28, 32, 33a-33d; Titre précédant l'art. 34; art. 35, 35a, 36, 36a, 38a, 41, 42, 42a, 43

Abrogations : art. 18, 19, 34, 40, 44

1er janvier 2009

Ordonnance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers du 25 octobre 2008 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, RS 954.193 (Ordonnance de la FINMA sur les bourses, OBVM-FINMA)

1er janvier 2009

Ordonnance de la Commission des OPA du 21 août 2008 sur les offres publiques d'acquisition, RS 954.195.1 (Ordonnance sur les OPA, OOPA)

1er janvier 2009

Règlement de la Commission des OPA du 21 août 2008, RS 954.195.2 (R-COPA)

1er janvier 2009

Circulaires et communications

Communication n° 4 : Offres publiques d'échange volontaires

9 février 2009

Dispositions abrogées

Abrogation

Communication n° 3 : L'annulation des "titres restants" après une OPA

17 avril 2009



Composition personnelle de la Commission des OPA à fin 2009



Prof. Dr. Luc Thévenoz, Président
Professeur à l'Université de Genève
Directeur du Centre de droit bancaire et financier
Président de la Commission des OPA depuis 2008



Walter Knabenhans, Vice-président
Financial Advisor
Président du conseil d'administration de Bellevue Group AG, Küsnacht (ZH)
Membre depuis 1999, Vice-président depuis 2008



Thierry de Marignac
Partner, Mirabaud & Cie., Banquiers privés, Genève
Membre depuis 2000



Dr. Raymund Breu
Directeur Financier et Membre du Comité de Direction du Groupe (ECN) Novartis SA
Membre depuis 2002



Prof. Dr. Henry Peter
Avocat, Peter Legal, Lugano
Professeur ordinaire de droit commercial à l'Université de Genève
Membre de la Commission des Sanctions de SIX Swiss Exchange
Membre depuis 2004



Prof. Dr. Susan Emmenegger
Professeur de droit bancaire et privé à l'Université de Berne
Directrice de l'Institut de droit bancaire
Membre depuis 2005



Thomas Rufer
Consultant indépendant
Vice-Président du conseil d'administration de l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR)
Membre depuis 2007



Dr. Susanne Haury von Siebenthal

Directrice Asset Management et membre de la direction de la Caisse fédérale de pensions PUBLICA
Membre depuis 2008



Prof. Dr. Regina Kiener

Professeur ordinaire de droit public, Université de Zurich
Membre depuis 2008

Composition personnelle du secrétariat de la Commission des OPA à fin 2009



Sonja Blaas

Lic. iur., titulaire du brevet d'avocat



Patrick Waser

Lic. oec. et iur., titulaire du brevet d'avocat



Pascal Bovey

Lic. iur., titulaire du brevet d'avocat, MAS in Business Law



Lukas Roos

Dr. iur., titulaire du brevet d'avocat