

# Les Offres publiques

En France, le fonctionnement du marché financier est assuré par une société anonyme Paris Bourse SA SBF devenue Euronext Paris SA. Les OPA ont été peu fréquentes en France, jusque 1986. Elles se sont ensuite développées mais surtout médiatisées. Quelle est leur finalité ?

## 1) Types d'offre publique :

Une offre publique consiste à proposer aux détenteurs d'actions (et donc de droit de vote) de réaliser une opération.

L'offre peut être obligatoire ou volontaire à condition qu'elle ait pour objectif l'acquisition du contrôle de la société.

### Offre publique

	<b>OPA</b>	<b>OPE</b>
<b>Définition</b>	Rachat des actions d'une société « cible » à un prix déterminé > au cours par une société «initiatrice »	Rachat des actions d'une société par échange de titres.
<b>Objectif</b>	Prise de contrôle d'une société.	Prise de contrôle d'une société.
<b>Contrepartie</b>	Paiement en espèces	Paiement en titres

Il existe 3 autres types : Offre Publique de Rachat d'Actions, les Offres Publiques de Retrait, les Offres publiques de Vente.

## 2) Formes :

### Offre publique

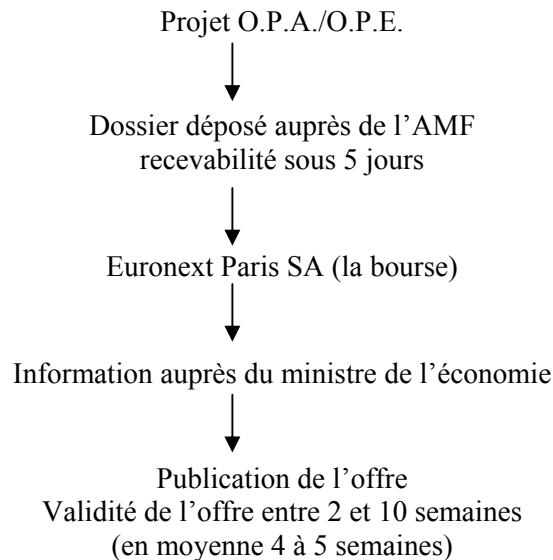
<b>AMICALE</b>	<b>HOSTILE, INAMICALE, OFFENSIVE</b>
Accord entre les dirigeants de la société visée et le groupe acquéreur	Deux sociétés en désaccord sur la finalité de l'opération. Peut évoluer en batailles boursières avec des contre-OPA/OPE lancées par des groupes rivaux (de concert). Une surenchère est possible avec un minimum de + 2 % sur le prix stipulé par l'initiateur.

## 3) Procédure :

Tout projet d'OPA ou d'OPE doit faire l'objet d'une demande présentée à l'AMF qui vérifie que le projet respecte la loyauté et la transparence du marché boursier.

La cotation est suspendue. L'établissement du document d'offre est obligatoire. Ce dernier est rendu public dans le journal officiel. Il doit contenir les informations nécessaires afin que les détenteurs de titres puissent prendre une décision en toute connaissance de cause :

- teneur de l'offre, - identité de l'offrant, - contrepartie offerte,	- nombre maximal et minimal d'actions à acquérir, - conditions et intentions de l'offrant, - législation nationale qui régit le contrat
---	---



#### 4) Réglementation :

- Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (CMF + COB).

- Loi relative aux nouvelles régulations économiques (loi NRE du 15/05/2001) qui renforce les prérogatives du Comité d'Entreprise en cas d'opération modifiant la structure économique de l'entreprise. Elle élargit et consolide d'autre part la représentation des salariés auprès des organes directeurs des sociétés. La loi NRE balise tout d'abord de manière plus rigoureuse la procédure à suivre devant le CE en cas d'OPE ou d'OPA. L'article L. 432-1 alinéa 4 du code du travail prévoyait que le chef d'entreprise qui avait connaissance d'une OPE ou d'une OPA dont son entreprise faisait l'objet devait en informer le CE qui pouvait alors inviter l'auteur de l'offre à exposer son projet devant lui. Ce 4ème alinéa est remplacé par quatre nouveaux alinéas. Désormais, la procédure devant le CE se décompose en deux réunions obligatoires. Le CE doit être réuni dès que le chef d'entreprise a connaissance d'une OPE ou d'une OPA sur son entreprise. Lors de cette première réunion, le CE peut se prononcer sur le caractère amical ou hostile de l'offre et décider, s'il le souhaite, d'entendre l'auteur de l'offre lors de la seconde réunion. Cette seconde réunion doit se tenir dans les 15 jours qui suivent la publication de la note d'information visée par la COB. Cette note, dont le CE doit être destinataire dans les 3 jours suivant sa publication, doit contenir désormais les orientations en matière d'emploi de l'auteur de l'offre. Le seconde réunion est l'occasion par le CE de l'examen de la note visée par la COB et de l'audition de l'auteur de l'offre (si le CE l'a décidé lors de la première réunion) qui peut se faire représenter et/ ou assister des personnes de son choix. L'auteur de l'offre doit également prendre connaissance des éventuelles observations formulées par le CE qui peut se faire assister préalablement et lors de cette réunion par un expert de son choix rémunéré par ses soins. Mais le changement principal réside dans la sanction qui est désormais prévue par la loi dans le cas où le chef d'entreprise convié par le CE ne répond pas à l'invitation. Elle consiste à suspendre les droits de vote attachés aux titres de la société (c'est à dire les actions) faisant l'objet de l'offre que la personne morale (société) ou physique (associé ou actionnaire), auteur de l'offre (ou les sociétés qui la contrôlent ou qu'elle contrôle) détient ou viendrait à détenir à la suite de l'OPE ou de l'OPA. En outre, le chef d'entreprise défaillant encourt une condamnation pour délit d'entrave. L'auteur de l'offre peut recouvrer les droits de vote qu'il détient de deux manières : le lendemain du jour où il a été entendu par le CE ou dans les 15 jours qui suivent la réunion à laquelle il ne s'est pas présenté en l'absence de nouvelle invitation par le CE. A côté de cet encadrement plus marqué de la procédure à suivre en cas d'OPE/OPA, la loi NRE instaure une procédure particulière en cas d'opération aboutissant à une concentration d'entreprises qui fait l'objet d'un nouvel article L. 432-1 bis du code du travail.

- Art L 433-1 à L 433-4 du code monétaire et financier

- Directive du 21/04/04 du Parlement Européen qui sera transposée en Français en 2006.

## 5) Intérêts

- pour l'initiateur :

Il n'existe pas de raison unique pour justifier une OPA, toutefois les motivations les plus fréquentes sont :

- Accroître ses parts de marchés
- Développer son réseau de distribution
- Acquérir une technologie
- Éliminer un concurrent
- Diversifier son portefeuille d'activités
- Internationalisation...

C'est une stratégie financière de croissance externe. La théorie de l'agence (Jensen et Meckling) trouve son fondement dans l'évolution des grandes sociétés par actions.

- pour les actionnaires :

- Réaliser une plus-value

## 6) Exemple Floréane / Tyco

Cf page 5

## 7) Bilan français

Si les champions français se montrent très offensifs dans la vague actuelle des fusions-acquisition (ex : Pernod-Ricard, Saint Gobain, Suez, Total, France Télécom...), il reste certain que les entreprises françaises sont des proies intéressantes pour leurs concurrents, car nombre de leurs actions sont détenues par des investisseurs étrangers. Au lieu d'un actionnariat éclaté, il faudrait développer l'actionnariat national mais les risques pour les salariés sont encore trop difficiles à imposer.

Protéger les entreprises françaises, c'est une manière de protéger l'emploi . C'est à cette fin, que le gouvernement envisage diverses solutions afin d'inciter investisseurs et particuliers à réorienter leur épargne en actions en les conservant plus longtemps (actionnariat salarié, taxation différenciée des plus-values en fonction de leur durée de détention, taxation de l'épargne sans risque).

Pour conclure, les marchés secondaires permettent l'évolution des structures productives en facilitant le regroupement d'entreprises. Les OPA constituent un moyen, une option financière de prendre le contrôle d'une entreprise. Elles entraînent souvent des restructurations.

## UN EXEMPLE : FLOREANE / TYCO

Le 3 novembre dernier auprès de l'Autorité des marchés financiers, un projet d'Offre Publique d'Achat a été déposé par lequel Tyco Healthcare offre (*irrévocablement*) aux actionnaires de Floréane Medical Implants d'acquérir leurs actions au prix de 30 € par action. La validation du projet par l'AMF date du 24 novembre dernier, c'est elle qui fera connaître les dates d'ouverture et de clôture de l'offre.

Ce projet d'OPA fait suite à l'acquisition le 3 novembre 2005, par Tyco Healthcare Trévoux, d'une participation directe et indirecte représentant 46,92% du capital et 59,98% des droits de vote de Floréane Medical Implants. C'est une OPA obligatoire car les seuils de détention du capital et de droit de vote définis par l'Autorité des Marchés Financiers sont dépassés (1/3).

Cette prise de participation a été réalisée au travers de l'achat (du 20/09/05) de la totalité du capital et des droits de vote de Maréane (*cf. camembert p.7*), de l'achat des actions de M. ORY et celles d'Aquasourça et de la Banque Vizille.

### ATOUTS DE FLOREANE POUR TYCO :

Floréane est le spécialiste français des implants de renfort donc Tyco élimine un concurrent ce qui lui procure un gain en terme de parts de marché.

Floréane est un leadership (chef de file) technologique, ce qui permet à Tyco d'acquérir cette technologie, de bénéficier de l'expérience et du savoir-faire de Floréane, mais aussi de profiter d'une gamme diversifiée de produits innovants sur un secteur en progression.

Avec une protection industrielle à couverture internationale, Floréane certifié ISO, agréé FAD (food and drug administration) gère un portefeuille de plus de 70 familles de brevets en France et en Europe, avec des extensions aux USA et au Japon. Pour Tyco, cela représente une sécurité de propriété

Le groupe Floréane consacre chaque année plus de 10% de son chiffre d'affaires à la R&D. C'est un atout stratégique de plus.

Présent à l'international via des filiales allemandes, américaines et anglaises, des distributeurs et des accords commerciaux, l'activité export de Floréane représente 38% du chiffre d'affaires annuel 2004/2005. C'est une stratégie d'internationalisation qui va dans le même sens que celle du groupe Tyco. Prendre le contrôle de Floréane permet à Tyco de consolider son implantation internationale.

### CONCLUSION :

TYCO adopte une stratégie de développement par croissance externe en prenant le contrôle de Floréane.

La croissance externe est une modalité de la stratégie de développement puisqu'elle consiste pour Tyco à accroître ses ressources et ses compétences par l'acquisition d'une entreprise concurrente : Floréane. L'OPA de Tyco est une option financière par laquelle le groupe va bénéficier de l'expérience et des compétences fondamentales (ex : R-D, innovation) de Floréane.

Le rapprochement volontaire (OPA amicale) de Tyco et Floréane évite une lutte concurrentielle entre ces deux sociétés sur le secteur attractif des implants avec une meilleure couverture sur le plan international. Ce regroupement permettra de partager les coûts d'innovation et de changement sur le secteur d'activités porteur ainsi que d'obtenir des effets de synergie pouvant entraîner des économies d'échelle.

L'OPA est donc une option financière de développement.

## *Lexique*

**Action** : L'action est une part des capitaux propres de l'entreprise. Elle constitue donc une source de financement pour l'entreprise, de même que les titres de créance (dettes). Elle a une durée de vie illimitée (la sortie ne peut se faire que par cession du titre, il n'y a pas de remboursement prévu contractuellement), et son porteur court le risque total de l'entreprise (il ne perçoit aucun revenu si l'entreprise va mal et en cas de liquidation, l'actionnaire passe après le créancier dans la répartition du produit de la vente des actifs, la plupart du temps, il ne peut rien récupérer). L'action donne droit au bénéfice, sous forme de dividendes, et à la participation à la gestion de l'entreprise via le droit de vote.

**Obligation** : Une obligation est un titre de créance négociable représentatif d'une fraction d'un emprunt émis par une entreprise, une entité du secteur public ou l'état. En tant que créancier d'une entreprise, le porteur d'une obligation ne court pas le risque industriel de celle-ci puisque sa rémunération est contractuelle. Il sera remboursé avant les actionnaires en cas de faillite de l'entreprise. En contrepartie, il ne bénéficie pas des droits sociaux liés à l'action (droit au bénéfice et droit à la gestion de l'entreprise via le droit de vote). Elle donne droit à un intérêt déterminé à l'émission.

**Offres Publiques** : L'offre publique consiste à proposer aux actionnaires d'une société l'acquisition de la totalité des titres composant son capital sur une période et à un prix déterminés. Ce prix peut être payé en espèces lors d'une OPA ou en titres lors d'une OPE. Soumises à un cadre juridique très strict, elles s'appuient sur deux principes généraux : la transparence (dans la préparation et le déroulement de l'offre) et l'égalité de traitement des actionnaires. Une société peut également réduire son capital par le biais d'une OPRA (Offre Publique de Rachat d'Actions) lui permettant de racheter ses propres titres avant de les annuler. Enfin, un actionnaire contrôlant souhaitant offrir une sortie aux autres actionnaires aura recours à une OPR (Offre Publique de Retrait). Enfin, on appelle Offre Publique de Vente (OPV) une offre destinée à vendre un large paquet de titres auprès d'investisseurs.

**AMF (autorité des marchés financiers)** : regroupement de la COB (Commission des Opérations de Bourse) et du CMF (conseil des marchés financiers). Autorité administrative qui a pour objectif de veiller à la protection de l'épargne, à la sincérité de l'information diffusée par les investisseurs et au bon fonctionnement du marché financier. C'est une autorité publique qui exerce sa mission par délégation de l'état. L'AMF dispose d'une autonomie financière et budgétaire. Elle perçoit des taxes, fixées par la loi, sur les opérations financières des sociétés cotées, les agréments des produits de gestion collective et les prestataires de services d'investissement.

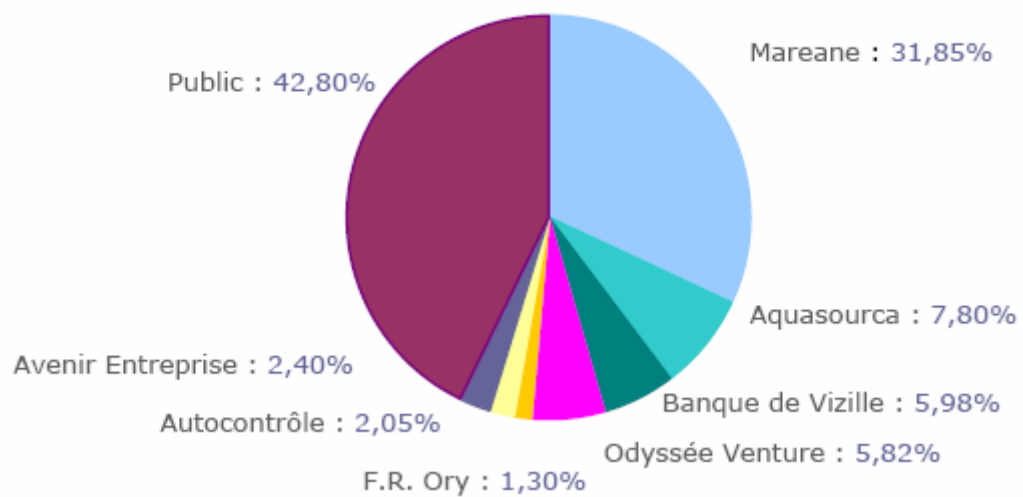
**OP obligatoire** : Lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert avec d'autres, vient à détenir plus du tiers du capital ou plus du tiers des droits de vote d'une société française dont les titres sont inscrits à la cote officielle ou au second marché, elle doit en informer immédiatement le CMF et déposer un projet d'offre publique visant la totalité des titres de capital ou des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote.

Le dépôt d'une offre publique s'impose également aux personnes qui, détenant déjà directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société cotée, augmentent, dans un laps de temps inférieur à un an, leur participation d'au moins 2% du nombre total des actions ou droits de vote existants. Il est en effet considéré qu'en cas de montée en puissance lente, les actionnaires minoritaires peuvent décider en connaissance de cause de l'attitude qu'ils veulent adopter.

**Théorie de l'agence** : qui explique le fonctionnement de toute relation entre 2 acteurs économiques dont la situation du principal dépend de l'action de l'agent. L'agent affecte par son comportement les intérêts du principal avec une hypothèse d'asymétrie de l'information et d'utilitarisme. Il faut veiller à l'agent (ce qui implique un coût).

Relation d'agence : contrat par lequel le principal engage un agent pour exécuter en son nom une tâche (ce qui implique une délégation de pouvoir de décision à l'agent).

Répartition du capital au 27 juin 2005



Capitalisation boursière : 84,67 M€  
Nombre de titres : 3 848 538

Eurostoxx 50 :

Palmarès : 30 entreprises selon le marché. 2005

ALTEN

INGENICO

GAZ DE FRANCE - GDF

ALTADIS

WENDEL INVESTISSEMENT

ARCELOR

SONY CORP.

SAFRAN 17

ESSILOR INTERNATIONAL

SCHLUMBERGER

NEXANS

IPSOS

MERCK AND CO INC

GUYENNE GASCOGNE

BONDUELLE

LAGARDERE

TECHNIP

TELEFONICA

DEXIA

EURONEXT NV

PUBLICIS GROUPE

BOLLORE

VEOLIA ENVIRONNEMENT

EULER HERMES

NRJ GROUP

APRR (AUTOROUTES PRR)

HERMES INTERNATIONAL

SUEZ

PINGUELY HAULOTTE

VALEO



## **BIBLIOGRAPHIE**

ALTERNATIVES ECONOMIQUES N°240 10/2005

[www.floreane.com](http://www.floreane.com)

[www.tycohealthcare.fr](http://www.tycohealthcare.fr)

[www.boursorama.com](http://www.boursorama.com)

[www.euronext.com](http://www.euronext.com)

[www.wikipedia.fr](http://www.wikipedia.fr)

[www.cerclefinance.com](http://www.cerclefinance.com)