

**APEI Groupe de travail sur les Appels d’Offres dans le cadre du choix de l’expert indépendant
nommé au titre du Règlement Général de l’AMF.**

Membres du Groupe de travail

- Gérard Albrieux, Associé HLBUfco
- Sonia Bonnet-Bernard, Associée de Ricol Lasteyrie
- Laurent Brun, Associé de Cailliau Dedouit et Associés
- Amaury Catrice, APEI
- Olivier Cretté, Associé de Ledouble
- Marie-Ange Farthouat, Associée de Farthouat Finance
- Alain Frydlender, Associé de BDO
- Alain Marion, cabinet Marion

Le groupe de travail a été présidé par Marie-Ange Farthouat.

INTRODUCTION

Si le choix de l’expert indépendant intervenant dans le cadre des missions répondant au règlement général de l’AMF peut s’opérer de diverses façons, la procédure de sélection par appel d’offres fait depuis déjà longtemps partie des modes possibles, sans que l’on puisse estimer la part des appels d’offres dans le total de ces missions, ni dire si elle s’est réellement développée ou pas, faute d’informations synthétiques sur le sujet, chaque expert ayant à répondre ou non à ce type de sélection.

Les principaux autres modes de sélection de l’expert indépendant sont le contact direct avec la société visée ou la sélection préalable par un conseil de la société visée, voire dans certains cas de la société initiatrice, étant rappelé que c’est bien la société dont les titres sont visés par l’Offre publique qui est censée faire le choix, et non pas la société initiatrice, ni ses conseils.

Les sociétés concernées par une Offre publique, n’ayant généralement pas d’expérience en la matière, mandatent le plus souvent leur conseil ou un de leurs conseils pour organiser l’appel d’offres.

Les membres de l’APEI ont constaté qu’un certain nombre de ces appels d’offres se déroulaient dans des conditions jugées non satisfaisantes voire inacceptables, tant sur la forme que sur le fond ; à titre d’exemple, certains organisateurs vont jusqu’à concevoir l’appel d’offres comme un moyen d’obtenir une réponse engageante de la part de l’expert sur le prix d’Offre envisagé ou/et à conditionner le choix de l’expert à sa proposition d’honoraires.

Ce groupe de travail a ainsi été constitué afin d’essayer d’améliorer ces procédures pour le confort et la protection de l’ensemble des participants, qu’ils soient représentants de la société concernée, de ses conseils ou de l’expert indépendant ; les propositions figurant dans le présent document ont

valeur de bonnes pratiques, tant pour l'expert que pour les personnes avec lesquelles il est amené à être en contact lors des appels d'offres, et ne pourront porter leurs fruits qu'avec l'engagement de l'ensemble des parties prenantes de suivre des pratiques vertueuses.

Il est rappelé que pour répondre aux appels d'offres, les experts membres de l'APEI se conforment notamment aux articles du code de déontologie de l'Association qui est consultable sur son site www.apei-experts.org

LE CONSTAT

- Certains appels d'offres sont réalisés par mail avec des informations *a minima* et des délais de réponse extrêmement courts. Il arrive même que le nom de la société concernée ne soit pas indiqué, les raisons de confidentialité étant invoquées, alors même qu'il est demandé parallèlement à l'expert pour concourir à l'appel d'offres une déclaration d'indépendance.
- Les informations ou même l'existence d'opérations connexes ne sont pas toujours clairement énoncées à ce stade, voire même délibérément ignorées.
- L'étendue de la mission de l'expert indépendant n'est pas toujours clairement définie ; à titre indicatif, l'Offre peut dans certains cas requérir l'évaluation non seulement des titres de la société visée par l'Offre, mais également de la société qui l'initie.
- Un accès/contact avec le management de la société concernée n'est pas systématiquement prévu ; il est même dans certains cas refusé par l'organisateur de l'appel d'offres, auquel le choix de l'expert a été délégué par l'entreprise.
- Pour les sociétés qui ont un ou des administrateurs indépendants siégeant à leur Conseil, l'implication des administrateurs indépendants est très variable.
- Les questions auxquelles doit répondre l'expert indépendant sont loin d'être homogènes d'un appel d'offres à l'autre ; elles tendent dans certains cas à demander à l'expert de se prononcer sur des éléments qui concernent le fond de l'opération : fourchette de prix indicative voire prix préalablement fixé de l'Offre publique ; traitement d'opérations connexes telles que mode de financement ; méthodologie retenue pour évaluer les titres concernés par l'Offre publique,...

LES AMELIORATIONS SOUHAITEES PAR LES EXPERTS

1- D'une façon générale, l'expert indépendant devrait lors d'un appel d'offres pouvoir disposer *a minima* des éléments suivants :

- Identité de la société dont les titres sont visés par l'Offre, de l'initiateur et de l'ensemble des intervenants, banquiers et conseils. Dans le cas où la société visée ne dispose pas de ses propres conseils, l'expert en tirera les conséquences dans son programme de travail.

- Information sur l'opération envisagée (nature de la transaction, type d'Offre, prix si déjà déterminé,...) ainsi que sur tout élément connexe à l'opération (accords particuliers concernant certains managers et/ou actionnaires, cessions de filiales ou d'actifs, mode de financement, crédit vendeur, acheteur,...) et volumétrie des éléments connexes (les accords particuliers peuvent représenter une masse documentaire importante, dont l'exploitation pour l'appréciation du prix d'Offre est très souvent chronophage).

- Il serait utile que les critères de sélection de l'expert soient clairement définis et portés à sa connaissance, et qu'un retour soit fait à l'issue du processus de sélection afin de l'informer des principaux éléments ayant pesé sur le choix final (nombre de propositions des experts sollicités dans un appel d'offres restent sans réponse). À ce titre, l'appartenance à une association d'experts reconnue par l'AMF devrait faire partie des éléments à prendre en compte pour la sélection de l'expert ; *a contrario* le choix de l'expert ne devrait en aucun cas se fonder sur le seul critère du budget proposé pour la réalisation de la mission.

- Étendue de la mission confiée à l'expert lui permettant notamment de proposer des honoraires au regard d'un périmètre clairement défini.

2- Les experts souhaitent également dans tous les cas avoir, dès le stade de la réponse à l'appel d'offres, un contact avec le management de la société visée ainsi qu'avec le ou les administrateurs indépendants s'il en existe. Ainsi, ils estiment que les éventuelles réunions organisées pour les présentations des experts devraient toujours avoir lieu en présence de représentants du Conseil et du management de la société visée et le cas échéant le ou les administrateurs indépendants (dans l'esprit de la recommandation de l'AMF modifiée le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010).

3- Les questions de fond ne devraient pas être posées à ce stade pour des raisons d'éthique évidentes ; l'expert ne saurait être choisi en fonction de la réponse positive ou négative donnée à une question portant sur le prix de l'Offre, y compris sous forme indicative, ou de tout autre élément faisant partie intégrante de la mission de l'expert (il est rappelé à ce titre que l'expert dispose pour la réalisation de sa mission d'un délai minimum de 15 jours de bourse, soit 3 semaines calendaires selon le règlement général de l'AMF, et que ce délai s'entend à compter de la remise de l'ensemble de la documentation utile aux travaux de l'expert). En tout état de cause, si une telle question était posée à l'expert dans le cadre de l'appel d'offres, sa réponse ne pourrait en aucun cas l'engager.

LES ENGAGEMENTS DES EXPERTS

Les experts sont bien entendu tenus de respecter les textes et règlements dans le cadre de la réponse aux appels d'offres.

Ils doivent plus particulièrement faire preuve d'honnêteté, de clarté et de loyauté concernant :

- leur indépendance,

- leur disponibilité, en ayant conscience que les spécificités des missions d'expertise dans le cadre d'Offres publiques AMF rendent compliqué, pour ne pas dire impossible, le recours à la sous traitance,
- les moyens mis en œuvre, en particulier le recours aux bases de données sectorielles et financières, auxquels ils doivent justifier d'avoir directement accès, par un abonnement auprès des fournisseurs de données,
- le programme de travail envisagé,
- les compétences dont ils disposent, notamment sectorielles.

Les experts ne doivent pas répondre à des questions portant sur le fond de la mission au stade de l'appel d'offres, afin de préserver leur libre arbitre jusqu'au stade final de l'émission du rapport. Il en est ainsi notamment du prix de l'Offre, mais également de toute fourchette indicative ainsi que de tous les éléments faisant partie de la mission, au premier titre desquels les accords connexes quels qu'ils soient. En tout état de cause, si un expert devait être amené à répondre à ce type de questions, il serait souligné que sa réponse ne l'engage pas et qu'il est susceptible de reconsidérer sa position ultérieurement avec une réponse modifiée à l'issue de la prise de connaissance approfondie des éléments soumis à son appréciation.