

**Recommandations pour  
la prise en compte des synergies  
dans les attestations d'équité**

**17 MARS 2010**

Les présentes recommandations ont été établies par un groupe de travail réunissant au sein de l'APEI :

- le cabinet Bellot Mullenbach et Associés, représenté par Jean-Louis Mullenbach et Pierre Béal ;
- le cabinet Cailliau Dedouit et Associés, représenté par Laurent Brun ;
- le cabinet Conseil Audit et Synthèse, représenté par Jean-Philippe Bertin ;
- la banque d'investissement Houlihan Lokey, représentée par Jean-Florent Rérolle.

Ce groupe de travail s'est réuni le 3 novembre et le 21 décembre 2009.

## Contexte de la rédaction de ces recommandations

La recommandation de l'Autorité des marchés financiers sur l'expertise indépendante, mise en ligne le 28 septembre 2006, modifiée le 19 octobre 2006, stipule que l'Expert indépendant a accès « *aux données nécessaires à l'appréciation des synergies attendues dans le cadre de l'opération étudiée, notamment si le montant des synergies a été rendu public, ou en cas d'offre publique d'échange.* »

Force est de constater qu'en dépit de ces recommandations, encore trop rares sont les attestations d'équité accordant aux synergies la place et les développements que l'Autorité des marchés financiers souhaiterait leur voir consacrés.

Dans l'optique d'améliorer l'information des actionnaires minoritaires et des administrateurs ou des membres du directoire à qui sont destinés les travaux de l'Expert indépendant, le groupe de travail propose cinq recommandations destinées aux membres de l'APEI.

## Recommandations sur la prise en compte des synergies dans les expertises indépendantes

1. *Les synergies doivent être systématiquement examinées par l'Expert indépendant.*
2. *La prise en compte des synergies est un des éléments d'appréciation permettant à l'Expert indépendant de se prononcer sur le caractère équitable de l'opération envisagée.*
3. *La description et l'analyse des synergies éclairent le jugement des administrateurs de la Société dont les titres sont visés par l'opération, et en particulier les administrateurs indépendants.*
4. *La description des synergies fait partie intégrante des éléments contextuels qui doivent figurer dans le rapport de l'Expert.*
5. *Dans l'appréciation des synergies, l'Expert doit faire preuve de transparence tant en ce qui concerne la nature, le chiffrage et les sources d'information qu'il utilise, que sur l'intégration des synergies dans son appréciation de l'équité du prix proposé.*