

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch**RECOMMANDATION****du 13 avril 2000****Offre public d'achat de Pargesa Holding SA sur Orior Holding SA****A.**

Orior Holding SA (Orior) est une société anonyme dont le siège est à Vevey, canton de Vaud. Son capital de CHF 21'603'000.-- se compose de 216'030 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 100.-- chacune. Orior a créé en 1995 un capital conditionnel de CHF 1'000'000.-- composé de 10'000 actions au porteur de CHF 100.-- de valeur nominale chacune, en couverture d'un plan d'intéressement des cadres de la société. Au 31 décembre 1999, le capital conditionnel s'élevait à 9'970 actions, compte tenu de l'exercice de 30 options pendant l'exercice 1998. Le nombre résiduel d'options en cours donne droit à l'acquisition de 1'295 actions au maximum. Les actions aux porteurs sont cotées à la Bourse suisse. Orior détient 0,3 % d'actions propres. Pargesa détenait 85,7 % du capital actions et des droits de vote d'Orior au moment de l'annonce préalable, elle en détenait 87 % au jour de l'établissement du rapport de l'organe de contrôle contenu dans le prospectus d'offre.

B.

Pargesa Holding SA (Pargesa) est une société anonyme dont le siège est à Genève. Son capital de CHF 1'698'723'400.-- se compose de 1'544'294 actions nominatives de CHF 100.-- chacune, entièrement libérées, 1'514'763 actions au porteur de CHF 1'000.-- chacune, entièrement libérées et 29'531 actions au porteur de réserve de CHF 1'000.-- chacune, entièrement libérées n'ayant pas de jouissance. Pargesa a créé un capital conditionnel de CHF 242'000'000.-- et un capital autorisé de CHF 148'500'000.--. Les actions au porteur sont cotées à la Bourse suisse. Pargesa a adopté une clause statutaire d'opting out. Cette clause a été inscrite au registre du commerce le 17 juin 1999. Pargesa a pour but principal l'achat, la vente, l'administration et la gestion en Suisse et à l'étranger de toutes participations dans les domaines financier, commercial et industriel. Les actionnaires principaux de Pargesa sont Parjointco, détentrice de 61,1 % des droits de vote de Pargesa, société non cotée de droit néerlandais, contrôlée à 50 % par Power Financial Corporation du Canada (Groupe Power) et à 50 % par Frère-Bourgeois/Compagnie Nationale à Portefeuille (Groupe Frère) ainsi que le Groupe Paribas qui détient 21,1 % des droit de vote de Pargesa.

C.

Pargesa envisage de présenter une offre sur toutes les actions d'Orior qui se trouvent en mains du public, soit 30'163 titres sous déduction de 2200 actions acquises en bourse par Pargesa entre la date de l'annonce préalable et celle de l'établissement du rapport de l'organe de contrôle. L'offre vise en outre les 1'295 actions Orior qui proviendraient de l'exercice de droits d'option attribués à des cadres de celle-ci. Après cette opération, Pargesa a l'intention de demander la suppression de la cotation d'Orior, et de reprendre directement la gestion de ses actifs industriels sans l'interposition d'une structure intermédiaire. Au cas où Pargesa se trouverait détenir directement ou indirectement

plus de 98 % des droits de vote d'Orior à l'issue du délai d'offre, Pargesa demanderait l'annulation des titres restant conformément à l'art. 33 LBVM.

D.

Une délégation composée de M. Ulrich Oppikofer (président), M^{me} Claire Huguenin et M. Luc Thévenoz a été désignée pour examiner la transaction.

Considérants:

1. Egalité de traitement – traitement des options distribuées aux cadres de l'entreprise

L'offre envisagée est étendue aux actions qui proviendraient de l'exercice des options de cadres, mais ne porte pas sur les options elles-mêmes. L'offre respecte en ce point le principe de l'égalité de traitement, l'art. 10 al. 3 OOPA prévoyant en effet, qu'une offre doit aussi porter sur les titres de participation provenant de l'exercice des droits d'option jusqu'à la fin du délai supplémentaire, mais non obligatoirement sur les droits d'options eux-mêmes.

2. Description des principaux actionnaires et des personnes agissant de concert avec l'offrant

La Commission des OPA a considéré par le passé que la société visée agit de concert avec l'offrant lorsque ce dernier en détient déjà le contrôle au moment de l'offre (recommandation Heineken / Calanda Bräu du 27 mai 1999). Pargesa détient 87 % des droits de vote d'Orior. Cette dernière doit donc être considérée comme agissant de concert avec l'offrant. Le prospectus d'offre indique ici le nombre d'actions propres détenues par Orior ainsi que l'absence d'achat ou de vente de titres de participation par cette dernière au cours des douze derniers mois et est donc conforme aux art. 12 al.3 et 19 al.1 lit.f et g OOPA.

3. Rapport du conseil de la société visée – conséquences financières de l'offre pour les membres du conseil et de la direction supérieure

L'art. 31 OOPA requiert que le conseil d'administration de la société visée se prononce dans son rapport sur d'éventuels conflits d'intérêts de ses membres ou de la direction supérieure. La Commission des OPA a considéré que cette disposition oblige le conseil à se prononcer sur les conséquences financières de l'offre pour ces personnes. Ainsi, le rapport doit préciser si les relations contractuelles avec les membres du conseil et de la direction générale seront poursuivies à des conditions semblables ou non. Le montant d'éventuelles primes spéciales ou d'indemnités de départ doit également être mentionné (recommandation Compañia Roca Radiadores / Keramik Laufen du 1^{er} novembre 1999). Cette condition est remplie en l'espèce.

4. Délai de carence

L'offre ne peut en principe être acceptée qu'après un délai de carence de dix jours de bourse, qui court dès sa publication (art. 14 al. 1 OOPA).

5. Publication

En conformité avec l'art. 23 al. 3 LBVM, la Commission des OPA publiera la présente recommandation sur son site Internet.

6. Emolument

L'offre de Pargesa porte sur 29'258 titres (y compris les titres qui pourraient résulter de l'exercice

des droits d'options) au prix de CHF 780.--. Elle s'élève donc à CHF 22'821'240.--. Conformément à l'art. 62 OOPA, l'émolument perçu est de CHF 20'000.--.

En conséquence, la Commission des OPA adopte la recommandation suivante:

1. L'offre publique de Pargesa est conforme à la loi sur les bourses.
2. La Commission des OPA accorde la dérogation suivante à l'ordonnance sur les OPA (article 4) : libération de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 14 al. 2).
3. La présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA le 14 avril 2000.
4. L'émolument s'élève à CHF 20'000.--.

Le président

Ulrich Oppikofer

Les parties peuvent rejeter la présente recommandation par un acte écrit qui doit parvenir à la Commission des OPA au plus tard cinq jours de bourse après réception de la recommandation. Ce délai peut être prolongé par la Commission des OPA. Il commence à courir en cas de notification par télécopie. Une recommandation non rejetée dans le délai de cinq jours de bourse est réputée acceptée par les parties. Lorsqu'une recommandation est rejetée, n'est pas exécutée dans le délai fixé ou lorsqu'une recommandation acceptée n'est pas respectée, la Commission des OPA transmet le dossier à la Commission des banques pour ouverture d'une procédure administrative.

Communication:

- aux parties par l'intermédiaire de leur conseil,
- à la CFB.