

**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 I****du 13 juillet 2001**

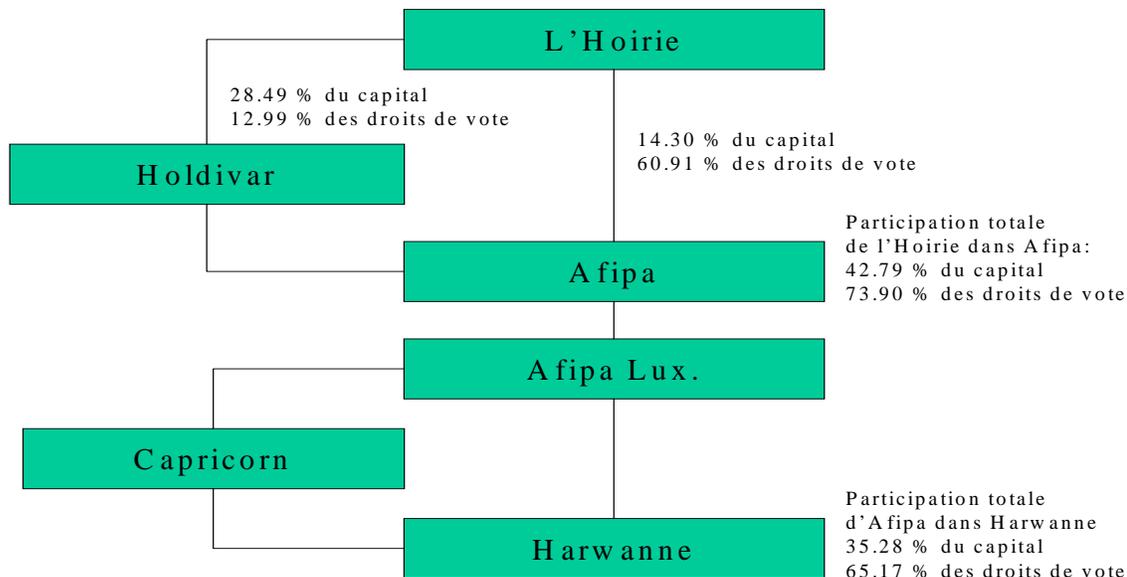
**Dérogation à l'obligation d'Holdivar SA, Genève, de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires d'Afipa SA, Vevey, ainsi qu'à ceux d'Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA, Genève**

**A.** Afipa SA (Afipa) est une société anonyme dont le siège est à Vevey. Son capital est de CHF 15'100'000.--, divisé en 80'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 25.-- (action A) et 52'400 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 250.-- (action B) chacune. Afipa a en outre émis 11'100 bons de jouissance sans valeur nominale. Les actions B d'Afipa ainsi que les bons de jouissance sont cotés au marché principal de la Bourse suisse.

Les actionnaires principaux d'Afipa sont d'une part l'hoirie Bernard Siret (l'Hoirie) et d'autre part la société Holdivar SA, Genève, (Holdivar) ayant un capital de CHF 1'000'000.--, divisé en 1'000 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 1'000.-- chacune. L'Hoirie détient directement 80'000 actions A et 640 actions B d'Afipa (14.30 % du capital et 60.91 % des droits de vote d'Afipa) et indirectement, c'est-à-dire via Holdivar, 17'205 actions B d'Afipa (28.49 % du capital et 12.99 % des droits de vote d'Afipa). L'Hoirie contrôle alors, directement et indirectement par l'intermédiaire d'Holdivar, 42.79 % du capital et 73.90 % des droits de vote d'Afipa.

**B.** Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA (Harwanne) est une société anonyme dont le siège est à Genève. Son capital est de CHF 65'000'000.--, divisé en 625'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 10.-- (action A) et 587'500 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 100.-- (action B) chacune. Les actions B d'Harwanne sont cotées au marché principal de la Bourse suisse.

Afipa détient directement 7'885 actions B d'Harwanne (1.21 % du capital et 0.65 % des droits de vote) et indirectement, via les sociétés Afipa Luxembourg SA et Capricorn Investissements Holding SA (Capricorn), 623'120 actions A d'Harwanne et 159'200 actions B d'Harwanne (34.07 % du capital et 64.52 % des droits de vote), soit 35.28 % du capital et 65.17 % des droits de vote d'Harwanne.



**C.** L'Hoirie de feu Monsieur Bernard Siret (l'Hoirie) est une communauté héréditaire au sens de l'art. 602 ss. CC. Ses membres sont l'épouse de Monsieur Siret et leurs deux enfants. L'Hoirie a l'intention de transférer sa participation directe dans Afipa à Holdivar. Le 22 juin 2001, Holdivar a demandé à la Commission des OPA de la dispenser de l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires d'Afipa et d'Harwanne dans l'hypothèse où elle franchirait le seuil de 33 1/3 % des droits de vote à l'issue du transfert de la participation dans Afipa détenue directement par l'Hoirie.

Par ordonnance de procédure du 26 juin 2001, le Président de la Commission des OPA a invité le conseil d'administration d'Afipa et d'Harwanne à se déterminer sur cette requête. Dans le délai qui leur a été imparti à cet effet, ces derniers se sont prononcés en faveur de la dérogation requise.

**D.** Une délégation formée de Hans Caspar von der Crone (président), Walter Knabenhans et Thierry de Marignac a été désignée pour se prononcer sur la requête.

## Considérants:

### 1. Droit d'être entendu des actionnaires

**1.1** L'art. 55 al. 1 OOPA stipule que les procédures de la Commission des OPA ne sont pas soumises aux règles de la loi fédérale sur la procédure administrative. La délégation constituée pour traiter une requête doit cependant garantir le respect du droit d'être entendu dont les modalités doivent être fixées "en tenant compte de tous les intérêts en cause".

Les règles sur l'offre obligatoire tendent à sauvegarder les intérêts des détenteurs de participations minoritaires dans une société cotée. Bien que ces derniers ne soient pas automatiquement parties à la procédure tendant à l'octroi d'une dérogation à l'obligation d'offre, cette procédure touche

néanmoins leurs intérêts de façon directe. Dans la mesure du possible, ils doivent donc être entendus avant que la Commission des OPA statue sur la dérogation requise. Vu le grand nombre de personnes concernées excluant des prises de position individuelles, il faut alors considérer que le droit d'être entendu des actionnaires minoritaires peut être exercé par l'intermédiaire du conseil d'administration de la société visée. Cet organe a l'obligation légale de sauvegarder les intérêts des détenteurs de droits de participation et semble donc légitimé à prendre position en leurs noms (voir la recommandation *Loeb Holding AG* du 15 mai 2000, c. 1).

**1.2** Confronté à une requête de dérogation à l'obligation d'offre de la part de l'un de ses actionnaires, le conseil d'administration d'une société cotée se trouve dans une situation comparable à celle dans laquelle il se trouverait en cas d'offre publique d'acquisition. Dans les deux cas, il doit prendre position sur une opération qui est susceptible d'affecter le contrôle de la société. En matière d'offre publique d'acquisition, les art. 29 al. 1 LBVM et 29 à 33 OOPA obligent le conseil à publier un rapport motivé à l'intention des détenteurs de droits de participation. La situation du conseil d'administration étant comparable en cas d'offre publique d'acquisition et de requête de dérogation à l'obligation d'offre, il y a alors lieu d'appliquer par analogie les dispositions précitées. Ainsi, conformément à l'art. 31 OOPA, le conseil d'administration doit notamment préciser si certains de ses membres sont en situation de conflit d'intérêts et, le cas échéant, indiquer les mesures qui ont été prises pour éviter que cette situation ne porte préjudice aux actionnaires.

**1.3** Quant à la prise de position du conseil d'administration d' Afipa, ce dernier est de l'avis que le regroupement par l'Hoirie dans Holdivar de l'essentiel de ses droits de vote dans Afipa ne modifie aucunement les rapports de contrôle exercés sur sa société. Le rapport précise que dans la mesure où l'Hoirie contrôle directement et indirectement Afipa, tous les membres du conseil ont été élus avec l'approbation de l'Hoirie. Même dans ce cas de figure et malgré le fait que la présidente soit également un membre de l'Hoirie, le conseil soutient de ne pas faire l'objet d'un conflit particulier qui pourrait influencer sa détermination quant au sujet de la dérogation sollicitée.

Le conseil d'administration d'Harwanne, quant à lui, est également favorable à la demande de dérogation. Il précise que tous les membres sont conscients du fait qu'indépendamment de toute considération, ils doivent veiller aux intérêts de la société et non aux intérêts particuliers d'un actionnaire déterminé.

## **2. Motif de dérogation**

**2.1** Holdivar fait valoir que l'acquisition de 60.91 % des droits de vote d' Afipa qui appartenait auparavant à l'Hoirie constitue un transfert au sein d'un groupe. Une dérogation devrait donc lui être octroyée en application de l'art. 32 al. 2 lit. a LBVM à supposer qu'elle franchisse le seuil de 33 1/3 % des droits de vote dans le cadre de cette opération, et ce tant au niveau d' Afipa qu'à celui d'Harwanne.

**2.2** L'art 15 al. 2 litt. c OBVM-CFB qualifie de groupe la "*constitution par des personnes physiques ou morales d'un groupe de sociétés ou d'entreprises, dominé grâce à la détention de la majorité du capital ou des droits de vote ou d'une autre manière*". L'Hoirie possède toutes les actions de Holdivar. Par conséquent, l'Hoirie et Holdivar forment un groupe au sens de la disposition citée ci-dessus.

**2.3** L'art. 32 al. 2 lit. a LBVM permet de déroger à l'obligation d'offre lorsque les droits de vote sont transférés au sein d'un groupe organisé sur la base d'une convention ou d'une autre manière. Une telle dérogation sollicitée par le membre d'un groupe sera accordée si le transfert des actions ne modifie pas la nature du groupe du point de vue des actionnaires minoritaires de la société visée (voir recommandation *Esec Holding AG* du 15 décembre 1998, c. 2.). En l'espèce, cette condition est remplie. L'aliénateur des titres Afipa est l'Hoirie. L'acquéreur de ces mêmes titres a également pour actionnaire de contrôle l'Hoirie. En outre, le transfert des titres Afipa de l'Hoirie à Holdivar n'a aucun effet sur la nature du groupe. Par conséquent, la dérogation requise à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires d'Afipa est donc accordée.

L'Hoirie et Holdivar détiennent indirectement, via Afipa, Afipa Luxembourg et Capricorn, 35.28 % du capital et 65.17 % des droits de vote d'Harwanne. Le raisonnement exprimé sous chiffres 2.2 et 2.3 ci-dessus s'applique également à l'égard de la dérogation de l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires d'Harwanne.

### **3. Publication de la prise de position du conseil d'administration d'Afipa et d'Harwanne**

En application de l'art. 34 al. 3 OBVM-CFB, la présente dérogation sera assortie de la charge, pour Afipa et Harwanne, de publier leur prise de position en vertu de laquelle leur conseil d'administration adhère à la requête de Holdivar. Cette mesure est nécessaire pour permettre aux actionnaires d'Afipa et d'Harwanne de pouvoir faire usage en connaissance de cause du droit d'opposition dont ils disposent en vertu de l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB. Comme il l'a été indiqué dans le considérant 1 ci-dessus, l'art. 32 OOPA sera applicable par analogie à cette publication. Les prises de position mentionnées ci-dessus devront donc au moins être publiées dans un journal de langue française et un journal de langue allemande, de façon à atteindre une diffusion nationale. Le rapport devra aussi être communiqué à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières. La publication devra intervenir le jour de l'indication de l'octroi de la dérogation dans la Feuille officielle suisse du commerce, soit le 19 juillet 2001 (voir le considérant 4 ci-dessous). Elle devra enfin être accompagnée d'une reproduction du texte de l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB.

### **4. Publication de la présente recommandation et suite de la procédure**

Conformément à l'art. 35 al. 2 OBVM-CFB, la présente recommandation est adressée à la Commission fédérale des banques. L'octroi de la dérogation sera en outre publié dans la Feuille officielle suisse du commerce le 19 juillet 2001 (art. 34 al. 4 OBVM-CFB). La présente recommandation sera publiée le 16 juillet 2001 sur le site Internet de la Commission des OPA, en application de l'art. 23 al. 3 LBVM.

### **5. Emolument**

Conformément aux art. 23 al. 5 LBVM et 62 al. 6 OOPA, un émolument est perçu pour l'examen de la requête de dérogation de Holdivar. Cet émolument est fixé en l'espèce à CHF 20'000.--.

**Fondée sur ce qui précède, la Commission des OPA adopte la recommandation suivante:**

1. Holdivar SA est libérée de l'obligation de présenter une offre sur tous les titres de participations cotés d' Afipa SA.
2. La présente dérogation est accordée, à charge pour Afipa SA de publier la prise de position selon laquelle elle se prononce en faveur d'une dérogation à l'obligation d'offre. La publication devra être faite le 19 juillet 2001 dans au moins un journal de langue française et un journal de langue allemande, de façon à permettre une diffusion nationale. La prise de position devra également être communiquée à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières. Elle devra être accompagnée d'une reproduction du texte de l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB.
3. Holdivar SA est libérée de l'obligation de présenter une offre sur tous les titres de participations cotés d'Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA.
4. La présente dérogation est accordée, à charge pour l'Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA de publier la prise de position par laquelle elle se prononce en faveur d'une dérogation à l'obligation d'offre. La publication devra être faite le 19 juillet 2001 dans au moins un journal de langue française et un journal de langue allemande, de manière à atteindre une diffusion nationale. La prise de position devra aussi être communiquée à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières. Elle devra être accompagnée d'une reproduction du texte de l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB.
5. La présente recommandation sera publiée le 16 juillet 2001 sur le site Internet de la Commission des OPA.
6. L'émolument s'élève à CHF 20'000.--.

Le Président:

Hans Caspar von der Crone

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 dès la notification de la recommandation 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 fédérale des banques pour ouverture d'une procédure administrative.

Communication:

- à Holdivar, par l'intermédiaire de leurs conseils,
- à Afipa SA,
- à Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA,
- à la CFB.