

B**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 30
Postfach
CH - 8021 ZürichTél.: +41 (0)58 854 22 90
Fax: +41 (0)58 854 22 91
www.takeover.ch**RECOMMANDATION****du 31 mars 2006****Offre publique d'achat d'EnergyGroup AG, Saint-Gall, pour toutes les actions nominatives de Leclanché S.A., Yverdon-les-Bains**

A. Leclanché S.A. (ci-après «Leclanché» ou «la société cible») est une société anonyme dont le siège est à Yverdon-les-Bains. Son capital-actions de CHF 8'470'000 est entièrement libéré et divisé en 169'400 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 50 chacune, cotées sur le marché principal du SWX Swiss Exchange.

B. EnergyGroup Holding AG (ci-après «EnergyGroup» ou «l'offrante») est une société anonyme, non cotée, dont le siège est à Saint-Gall. EnergyGroup a été créée le 23 janvier 2006 dans le but de présenter l'offre sur Leclanché. Son capital-actions de CHF 100'000 est entièrement libéré et divisé en 10'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 10 chacune. L'entier du capital-actions et des droits de vote d'EnergyGroup appartient à la société anonyme The Energy Holding AG, dont le siège est à Saint-Gall. Le capital-actions de la société The Energy Holding AG est entièrement contrôlé par trois fonds d'investissement, soit RCG International Opportunities Sàrl, Luxembourg (ci-après «RCG») avec une participation de 11.76%, Cognis 1 Master Fund, LP, Cayman Island («COGNIS») avec 44.12% et GermanCapital Beteiligungsgesellschaft mbH, Munich, Allemagne («GC») avec 44.12%. GC est contrôlée par la société d'investissement allemande GermanCapital GmbH (ci-après «GermanCapital»), sise à Munich, Allemagne. Le 21 février 2006 RCG, GC et COGNIS ont conclu une convention d'actionnaires («Shareholders' Agreement») en vue de l'offre sur Leclanché.

C. Bullith Batteries AG (ci-après «Bullith») est une société anonyme de droit allemand dont le siège est à Ismaning en Allemagne. Son capital-actions de EUR 270'600 est divisé en 96'536 actions ordinaires («Stammaktien») d'une valeur nominale de EUR 1 chacune et en 174'064 actions privilégiées d'une valeur nominale de EUR 1 chacune. Avant l'offre et l'acquisition par Leclanché, les actionnaires de Bullith étaient les suivants: Karl-Heinz Pettinger, Garching, Allemagne, Christian Friedemann, Munich, Allemagne, Friedemann Stöckert, Munich, Allemagne, Dieter Pracht, Munich, Allemagne, Anton Heuberger, Oberhaching, Allemagne, Fraunhofer-Gesellschaft zur Förderung der angewandten Forschung e.V., Munich, Allemagne, Heinz Futscher, Alfeld, Allemagne, Gerold Neumann, Halstenbek, Allemagne, Wolfgang Windbracke, Itzehoe, Allemagne, GI Ventures AG, Munich, Allemagne, GermanIncubator Erste Beteiligungs GmbH, Munich, Allemagne, Trecon AG,

Cham (ZG), Suisse, Hulki Boyner, Brent (VD), Suisse (ci-après «les anciens actionnaires de Bullith»). GermanIncubator Erste Beteiligungs GmbH et GI Ventures AG sont deux sociétés contrôlées et affiliées à GermanCapital qui est ainsi indirectement l'actionnaire principal de Bullith avec 33.1% du capital-actions.

D. Le 21 février 2006, EnergyGroup a annoncé dans les médias électroniques qu'elle présenterait une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Leclanché au prix de CHF 150 par action. Le 23 février 2006, l'annonce préalable d'EnergyGroup a été publiée dans des journaux en allemand et en français, de manière à atteindre une diffusion nationale. Selon le texte de l'annonce susmentionnée, il était prévu que l'offre serait soumise aux conditions suivantes:

- a) Aux fins de l'acquisition de Bullith, l'Assemblée générale ordinaire de Leclanché a décidé une augmentation de son capital-actions, actuellement de CHF 6'352'500, d'un montant de CHF 2'117'500, par l'émission de 42'350 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 50 chacune, pour le porter à CHF 8'470'000 et de supprimer les droits de souscription préférentiels des actionnaires actuels en faveur de tous les actionnaires actuels de Bullith (l'Augmentation du capital-actions).
- b) L'Augmentation du capital-actions a été inscrite au registre du commerce compétent.
- c) Aucune instance judiciaire ou administrative n'a rendu une décision ou une injonction entravant l'exécution de cette Offre.»

E. En date du 21 février 2006 également, Leclanché a convoqué ses actionnaires pour le 16 mars 2006 à son assemblée générale, dont l'ordre du jour contenait notamment les points suivants:

- ◆ «Augmentation ordinaire du capital-actions
Augmenter le capital-actions de la société d'un montant nominal de CHF 2'117'500.- par l'émission de 42'350 actions nominatives de CHF 50.- nominal chacune, au prix d'émission de CHF 150.- et entièrement libérées. Les nouvelles actions donneront immédiatement droit au dividende. Cette augmentation sera réalisée, pour le prix d'émission total de CHF 6'352'500.-, par les apports en nature suivants à la société de l'entier des actions de Bullith Batteries AG (ci-après «Bullith») par les actionnaires de Bullith.
Pour permettre la souscription des nouvelles actions par les actionnaires de Bullith susmentionnés dans le cadre de l'acquisition par Leclanché SA de la société Bullith Batteries AG, le droit préférentiel de souscription des actionnaires actuels de Leclanché SA est supprimé.
...»
- ◆ «Augmentation conditionnelle du capital-actions
Autoriser le Conseil d'administration à augmenter le capital-actions de la société, en tout temps, d'un montant nominal maximum de CHF 5'000'000.- par l'émission au maximum de 100'000 actions nominatives de CHF 50.- nominal chacune, en une ou plusieurs tranches, pour permettre la conversion d'options réservées à EnergyGroup Holding AG, St-Gallen.
Afin de permettre au bénéficiaire d'exercer son droit de conversion ou d'option, le droit préférentiel de souscription des actionnaires est supprimé...»
- ◆ «Election statutaire
Elire comme administrateurs de la société M. Peter Hertig, de Oberhofen am Thunersee, domicilié à St-Gallen et M. Armin Weiland d'Allemagne, domicilié à Berg (Allemagne).»

Les deux administrateurs proposés sont des représentants d'EnergyGroup.

F. En vue de l'acquisition de Bullith par Leclanché, un accord a été signé le 21 février 2006 entre Leclanché et les anciens actionnaires de Bullith (cf. section E.3.d du prospectus

d'offre). Selon cet accord, les anciens actionnaires de Bullith se sont engagés à souscrire et à libérer le prix d'émission des nouvelles actions Leclanché créées dans le cadre de l'augmentation du capital moyennant l'apport en nature de toutes les actions de Bullith (quasi-fusion). Cet accord a été exécuté avec l'inscription de l'augmentation du capital au registre du commerce, soit le 24 mars 2006 (ndlr. l'inscription au journal date du 23 mars 2006).

Les anciens actionnaires de Bullith, ont également signé le 21 février 2006, un accord intitulé «Reallocation and Purchase Agreement». Celui-ci portant notamment, en substance et en résumé, sur une redistribution des actions Leclanché et sur la vente et le transfert à EnergyGroup, dès l'inscription de l'augmentation du capital au registre du commerce, de 13'506 actions Leclanché, correspondant à 8% du capital-actions et des droits de vote de Leclanché après l'augmentation du capital (cf. section E.3.b du prospectus d'offre).

Par ailleurs les droits d'options suivants ont été convenus dans le Reallocation and Purchase Agreement:

- ◆ Put option en faveur des anciens actionnaires de Bullith
EnergyGroup octroie à chacun des anciens actionnaires de Bullith un droit de vendre ses actions Leclanché à EnergyGroup au prix offert (CHF 150) dans l'hypothèse où les actions Leclanché font l'objet d'un retrait de la cotation dans les deux ans suivant l'augmentation du capital.
- ◆ Call option en faveur d'EnergyGroup
Chacun des anciens actionnaires de Bullith octroie à EnergyGroup une option pour acheter ses actions Leclanché au prix offert dans l'hypothèse où les actions Leclanché font l'objet d'un retrait de la cotation dans les deux ans suivant l'augmentation de Capital.

G. Dans un accord intitulé «Capital Increase - Lockup Undertaking» (ci-après «Lockup Agreement»), chacun des anciens actionnaires de Bullith s'est engagé à renoncer à disposer librement de ses nouvelles actions Leclanché et à effectuer toute transaction avec celles-ci pendant une période de six mois suivant l'augmentation du capital (cf. section E.3.b du prospectus d'offre).

H. Au surplus, EnergyGroup a signé, le 21 février 2006, un contrat d'options («Put/Call Agreement») avec la Caisse de retraite Leclanché SA et les Fonds de Prévoyance Leclanché SA portant sur l'achat, respectivement la vente de 19'978 actions Leclanché au prix de CHF 150 correspondant à 15.72% du capital-actions et des droits de vote avant l'augmentation ordinaire du capital et à 11.8% après l'augmentation du capital. Les options accordées sont les suivantes:

- ◆ Caisse de retraite Leclanché SA et Fonds de prévoyance Leclanché SA accordent à EnergyGroup Holding SA une option *call* portant sur la totalité de leurs 19'978 actions: cette option *call* peut être exercée dès le 21 février 2006 et jusqu'au premier des deux moments suivants: (i) réalisation de l'augmentation de capital; (ii) 31 mars 2006 à 17 heures;
- ◆ EnergyGroup Holding SA accorde à Caisse de retraite Leclanché SA et Fonds de prévoyance Leclanché SA une option *put* portant sur la totalité de leurs 19'978 actions: cette option *put* peut être exercée dès la réalisation de l'augmentation de capital et jusqu'au 31 mars 2006.

Les engagements des parties sont soumis à la condition que l'assemblée générale de Leclanché, convoquée pour le 16 mars 2006, décide d'augmenter le capital-actions. Le contrat d'options prévoit que Caisse de retraite Leclanché SA et Fonds de prévoyance Leclanché SA gardent leur entière liberté de vote à l'assemblée générale de Leclanché convoquée pour le 16 mars 2006.

Ces options ont été exercées le 29 mars 2006.

I. Un accord relatif à la transaction («Transaction Agreement») a également été signé le 21 février 2006 entre Leclanché, EnergyGroup et GermanCapital. En substance et en résumé, l'accord règle l'acquisition de Bullith par Leclanché et l'offre publique qui s'en suit ainsi que les devoirs des parties dans l'ensemble de la transaction. Il sera revenu si nécessaire à certains détails de l'accord dans les considérants, pour le surplus, il est renvoyé au prospectus d'offre qui expose l'accord et les engagements des parties (cf. section E.3.a).

J. En vertu de la décision de l'assemblée générale des actionnaires du 16 mars 2006, le capital-actions de Leclanché a été augmenté et libéré par la totalité du capital-actions de Bullith. L'augmentation ordinaire du capital-actions a été inscrite au registre du commerce le 23 mars 2006 (inscription au journal). Par ailleurs, deux membres représentant l'offrante, Peter Hertig et Armin Weiland, ont été nommés au conseil d'administration de Leclanché.

K. Par un communiqué de presse du 28 mars 2006, EnergyGroup a annoncé que l'augmentation de capital avait été inscrite au registre du commerce et que la condition y relative était ainsi réalisée. Le communiqué indiquait également que, suite au dépassement du seuil, l'offre est désormais devenue obligatoire. Un projet de prospectus d'offre et le rapport du conseil d'administration de la société visée ont été soumis à la Commission des OPA avant leur publication qui est prévue pour le 3 avril 2006. L'offre n'est maintenant soumise à aucune condition.

L. Une délégation de la Commission des OPA formée de Mme Claire Huguenin (Présidente de la délégation), Mme Susan Emmenegger et M. Henry Peter a été constituée pour se prononcer sur l'offre.

Considérants:

1. Annonce préalable

1.1 Selon l'art. 7 al. 1 OOPA, l'offrant peut annoncer une offre avant la publication du prospectus (annonce préalable). L'annonce préalable doit contenir toutes les indications requises par l'art. 7 al. 2 OOPA. Les effets juridiques que déploie une telle annonce préalable résultent de l'art. 9 OOPA. L'art. 8 OOPA précise qu'une telle annonce doit être publiée dans deux ou plusieurs journaux en allemand et en français, de manière à atteindre une diffusion nationale (al. 1). Elle doit être communiquée à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières (al. 2). Selon la pratique de la Commission des OPA, l'annonce dans la presse doit intervenir dans les trois jours de bourse suivant la publication dans les médias électroniques.

1.2 L'annonce préalable d'EnergyGroup a été diffusée dans les médias électroniques le 21 février 2006 et publiée dans la presse le 23 février 2006 (cf. supra lit. D). Dans le cas d'espèce, l'annonce préalable satisfait aux conditions de l'art. 7 al. 2 OOPA et a été publiée dans la presse dans le délai utile de trois jours. Partant, l'annonce préalable déploie ses effets le 21 février 2006.

2. Action de concert

2.1 Selon l'art. 11 OOPA et l'art. 15 al. 2 lit. c OBVM-CFB, l'offrante est réputée agir de concert avec l'ensemble des membres de son groupe de sociétés et les actionnaires qui la contrôlent. Ceci vaut également pour les sociétés d'investissement contrôlées directement ou indirectement par l'offrante ou les membres de son groupe. Par ailleurs, selon la pratique de la Commission des OPA, quiconque accorde son comportement en vue de la soumission d'une offre publique d'acquisition ou d'échange et de l'établissement de ses conditions, respectivement quiconque convient d'un commun accord d'une offre et de ses conditions est réputé agir de concert avec l'offrante (cf. recommandation du 28 avril 2005 dans l'affaire *Swiss International Air Lines AG*, consid. 2.2).

En l'espèce, la société offrante est une société-fille de The Energy Holding AG. Cette dernière est détenue par les trois actionnaires RCG, COGNIS et GC qui ont conclu une convention d'actionnaires le 21 février 2006 (cf. supra lit. B). Par conséquent, The Energy Holding AG, RCG, COGNIS, GC ainsi que l'ensemble des sociétés contrôlées directement ou indirectement par ces dernières sont réputées agir de concert avec l'offrante. C'est notamment le cas de GermanIncubator Erste Beteiligungs GmbH et GI Ventures AG, qui sont des fonds d'investissement gérés par GermanCapital.

2.2 EnergyGroup et Leclanché ont conclu le 21 février 2006 un Transaction Agreement en vue de l'offre (cf. supra lit. I). A partir de cette date, la société cible et les sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement sont considérées comme agissant de concert en vue de l'offre.

2.3 En plus du Reallocation and Purchase Agreement (cf. supra lit. F), les anciens actionnaires de Bullith se sont engagés à renoncer à disposer librement de leurs actions Leclanché pendant six mois après l'augmentation du capital-actions dans le Lockup Agreement (cf. supra lit. G). Par conséquent, chacun des anciens actionnaires de Bullith est également considéré comme agissant de concert avec l'offrante en vue de cette offre.

2.4 L'offrant doit décrire en vertu de l'art. 12 al. 1 OOPA toutes les personnes qui agissent de concert avec lui au sens de l'art. 11 OOPA. EnergyGroup se conforme à cette exigence à la section C.2 du prospectus d'offre. Toutes ces sociétés et personnes agissant de concert avec EnergyGroup doivent se conformer aux obligations prévues à l'art. 12 OOPA.

3. Application des règles sur l'offre obligatoire

3.1 Selon l'art. 32 al. 1 LBVM, quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert des titres qui, ajoutés à ceux qu'il détient, lui permettent de dépasser le seuil de 33 1/3 pour cent des droits de vote de la société visée, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, doit présenter une offre portant sur tous les titres cotés de cette société.

3.2 Selon l'art. 28 al. 1 OBVM-CFB, le seuil de l'art. 32 al. 1 LBVM se calcule sur la base de l'ensemble des droits de vote inscrits au registre du commerce. Selon l'art. 28 al. 2 OBVM-CFB la participation de l'acquéreur déterminante pour le dépassement du seuil comprend tous les titres de participation dont il est propriétaire ou qui lui procurent un droit de vote, qu'il soit habilité à en faire usage ou non. Dans le cas d'une augmentation ordinaire du capital-actions, les droits de vote relatifs aux nouvelles actions prennent naissance dès que le conseil d'administration a pris la décision de constat au sens de l'art. 652g CO. Celle-ci

intervient donc avant l'inscription au registre du commerce (cf. recommandation du 24 novembre 2004 dans l'affaire *Helvetia-Patria Holding AG*, consid. 1.4, ainsi que les références citées).

3.3 A la date de l'annonce préalable, soit le 21 février 2006, l'offrante détenait 11'519 actions Leclanché correspondant à 9.07% du capital-actions avant l'augmentation du capital. Du 21 février 2006 au 16 mars 2006, date de l'assemblée générale de Leclanché, l'offrante a augmenté, par le biais d'achat, sa participation dans Leclanché. Cette participation s'élevait, au jour de l'assemblée générale, à environ 21.8% du capital-actions avant son augmentation, respectivement à environ 16% après.

3.4 Les anciens actionnaires de Bullith quant à eux reçoivent, pour l'apport en nature de l'ensemble des actions de Bullith, 42'350 nouvelles actions de Leclanché, soit 33 1/3% du capital-actions de Leclanché avant son augmentation ou 25% après. Dans cette participation, la part de GermanIncubator Erste Beteiligungs GmbH et GI Ventures AG s'élève à environ 12% avant l'augmentation du capital. Ainsi, étant donné que les participations des personnes agissant de concert sont à imputer à l'offrante, cette dernière a dépassé le seuil de l'art. 32 al. 1 LBVM au moment de la décision de constat du conseil d'administration relative à la modification des statuts en vue de l'augmentation ordinaire du capital-actions décidée par l'assemblée générale de Leclanché le 16 mars 2006. L'offrante est dès lors soumise aux règles sur l'offre obligatoire.

3.5 Selon l'art. 32 al. 2 OBVM-CFB, l'offre obligatoire doit être inconditionnelle sauf pour de justes motifs. L'annonce préalable, par essence volontaire, était conditionnelle. L'augmentation du capital-actions qui a eu lieu depuis, a eu pour double effet de réaliser la condition préalable y relative et de faire naître l'obligation de présenter une offre. EnergyGroup a annoncé que la condition relative à l'inscription de l'augmentation du capital-actions, décidé par l'assemblée générale du 16 mars 2006, avait été remplie (cf. supra lit. K et section B.6 du prospectus d'offre). Le prospectus d'offre d'EnergyGroup ne contient maintenant plus aucune condition. La présente offre obligatoire est sur ce point conforme aux dispositions légales.

4. Respect des dispositions sur le prix minimum

4.1 Prix de l'acquisition préalable

Le prix offert ne doit pas être inférieur de plus de 25% au prix le plus élevé payé par l'offrante pour des titres de la société visée dans les douze derniers mois (art. 32 al. 4 LBVM). Lors des acquisitions préalables, l'offrante et les personnes agissant de concert ont payé au maximum l'équivalent de CHF 150 par action, ce qui correspond au prix de l'offre. Sur ce point, l'offre est donc conforme aux dispositions de l'art. 32 al. 4 LBVM.

4.2 Cours de bourse

Selon l'art. 32 al. 4 LBVM, le prix offert doit également être au moins égal au cours de bourse des titres de la société visée. Selon l'art. 37 al. 2 OBVM-CFB, le cours de bourse au sens de l'art. 32 al. 4 LBVM correspond à la moyenne des cours d'ouverture auprès d'une bourse suisse pendant les trente derniers jours boursiers précédant la publication de l'offre, respectivement l'annonce préalable.

L'annonce préalable déploie ses effets le 21 février 2006 (cf. supra consid. 1.2). La moyenne des cours d'ouverture pendant les trente derniers jours boursiers précédant cette date correspond à CHF 140.17. Ainsi le prix offert de CHF 150 satisfait sur ce point également aux exigences de l'art. 32 al. 4 LBVM.

5. Principe d'égalité de traitement des actionnaires

5.1 Put option

5.1.1 Dans le cas d'espèce, l'offrante a conclu le Reallocation and Purchase Agreement avec les anciens actionnaires de Bullith qui prévoit notamment l'octroi d'un droit de vente («put option») au prix de l'offre de CHF 150 pour leurs actions Leclanché dans le cas où Leclanché serait retirée de la cotation (cf. supra lit. F, et section E.3.b du prospectus d'offre). Le droit de vente est combiné avec un droit d'achat en faveur de l'offrante, et ne peut être exercé par chaque ancien actionnaire de Bullith que pour l'ensemble de son paquet d'actions restant. Le droit de vente expire deux ans après l'inscription de l'augmentation du capital-actions au registre du commerce, soit le 23 mars 2008.

5.1.2 Avec l'octroi d'un droit de vente au prix de l'offre en cas de retrait de la cotation de Leclanché, les anciens actionnaires de Bullith reçoivent une prestation supplémentaire, appréciable en argent («geldwerte Leistung»), par rapport au prix de CHF 150 offert aux actionnaires publics de Leclanché. En vertu du principe de l'égalité de traitement des actionnaires, ceci implique qu'un tel droit de vente soit également octroyé à chacun des actionnaires publics de Leclanché (cf. recommandation du 28 août 2003, dans l'affaire *REWE-Beteiligungs-Holding International GmbH/Bon Appetit Group*, consid. 4).

L'offrante prévoit d'attribuer, à la date d'exécution de l'offre, une option de vente à chaque actionnaire public qui n'a pas accepté l'offre («put option»). Les conditions de ce droit de vente sont identiques à celles du droit de vente accordé aux anciens actionnaires de Bullith (cf. section I.7 du prospectus d'offre). Le principe d'égalité de traitement des actionnaires est ainsi respecté.

5.2 Règle du meilleur prix

Dès la publication de l'offre, si l'offrante acquiert des titres de participation de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre, ce prix doit être étendu à tous les destinataires de cette dernière (art. 10 al. 6 OOPA – règle du meilleur prix/Best Price Rule). Selon la pratique constante de la Commission des OPA, cette règle vaut en principe dès la publication de l'annonce préalable et pendant toute la durée de l'offre et une période de six mois suivant l'échéance du délai supplémentaire (voir, parmi d'autres, recommandation du 28 juin 2005 dans l'affaire *Gornergrat Bahn AG*, consid. 5).

6. Rapport du conseil d'administration

6.1 En général

Selon l'art. 29 al. 1 LBVM le conseil d'administration de la société visée doit publier un rapport dans lequel il prend position sur l'offre. L'art. 29 al. 1 OOPA indique que ce rapport

doit contenir toutes les informations nécessaires pour permettre aux destinataires de l'offre de prendre leur décision en connaissance de cause.

6.2 Rapport financier

6.2.1 L'art. 29 al. 1 LBVM oblige le conseil d'administration de la société visée à révéler toute information sur la marche des affaires dont il a connaissance et qui n'ont pas encore été rendues publiques. Selon la pratique de la Commission des OPA, le conseil d'administration doit publier un rapport intermédiaire de la société visée lorsque les derniers comptes se rapportent à un exercice dont la fin est antérieure de plus de six mois à la fin de la période d'offre (recommandation du 30 juin 2004 dans l'affaire *Scintilla AG*, consid. 6.1.4; recommandation du 28 juin 2005 dans l'affaire *Gornergrat AG*, consid. 6.1.2).

6.2.2 Dans le cas d'espèce, le dernier rapport annuel publié remonte au 31 décembre 2005, date qui correspond à la fin de l'exercice comptable. Par ailleurs, le conseil d'administration, conformément à la pratique de la Commission des OPA, a expliqué que mis à part l'acquisition de Bullith, il n'avait connaissance d'aucun événement affectant le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de Leclanché depuis la date du rapport annuel 2005. Sur ce point, le rapport est conforme au droit des OPA. Leclanché a par ailleurs confirmé que le SWX Swiss Exchange n'avait pas exigé une consolidation du bilan intégrant Bullith pour la cotation des nouvelles actions émises à la suite de l'augmentation du capital. Le rapport indique également que le prospectus de cotation des nouvelles actions émises à l'occasion de l'augmentation du capital est disponible gratuitement auprès de Leclanché et sur internet tout en donnant un aperçu de son contenu. Sur ce point, le rapport est donc conforme aux dispositions légales de l'art. 29 al. 1 LBVM.

6.3 Conflits d'intérêts

6.3.1 L'art. 31 al. 1 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. Le conseil d'administration doit se prononcer sur les conséquences financières de l'offre pour ces personnes. Ainsi, le rapport doit notamment préciser si les relations contractuelles avec les membres du conseil et de la direction générale seront poursuivies à des conditions semblables ou indiquer dans le cas contraire les modifications prévues; les montants d'éventuelles primes spéciales ou d'indemnités de départ doivent également être mentionnés. Le rapport doit présenter les indications requises pour chaque personne individuellement (recommandation du 15 décembre 2000 dans l'affaire *Axantis Holding AG*, consid. 5.3). En cas de conflits d'intérêts, le rapport indique quelles mesures la société visée a prises pour éviter qu'ils lèsent les destinataires de l'offre (art. 31 al. 3 OOPA) (cf. parmi d'autres, recommandation du 7 juillet 2005 dans l'affaire *Leica Geosystems Holdings AG*, consid. 9.3.2).

6.3.2 Dans le cas d'espèce, le conseil d'administration de Leclanché est composé de cinq membres: de M. Stefan Müller, président, du Dr. Raoul Sautebin, administrateur-délégué, du Prof. Dieter Landolt, de M. Peter Hertig et de M. Armin Weiland.

Au sein du conseil d'administration MM. Hertig et Weiland, représentants de l'offrante, ont été élus lors de l'assemblée générale du 16 mars 2006 (cf. supra lit. J). Le rapport précise que ces deux membres n'ont pas participé à l'examen de l'offre, ni aux délibérations du conseil d'administration s'y rapportant, ni à la rédaction du présent rapport.

MM. Müller et Landolt n'assument aucune tâche exécutive auprès de Leclanché et n'entretiennent pas de relations commerciales avec l'offrante ou avec une personne agissant de concert avec elle. Le rapport précise également que MM. Müller et Landolt n'exercent aucune fonction d'organe dans des sociétés entretenant des relations commerciales avec Leclanché, EnergyGroup ou des personnes agissant de concert avec l'offrante. Selon le rapport, MM. Müller et Landolt ont déjà annoncé qu'ils offriraient leur démission du conseil d'administration une fois que l'offre aura abouti. Cette démission ne leur donnera droit à aucune indemnité particulière. Le rapport précise également que s'agissant d'une offre amicale, un accord de transaction a été signé entre l'offrante et Leclanché, aux termes duquel Leclanché s'est notamment engagée à soutenir l'offre. Sur la base de ces éléments, et étant donné que la démission du conseil d'administration n'entraînera pas d'avantages pour MM. Müller et Landolt et en l'absence d'indices contraires, l'ont peut considérer que ces derniers ont apporté la preuve de leur indépendance par rapport à l'offrante. MM. Müller et Landolt pouvaient donc se prononcer sur l'offre libre de tout conflit d'intérêts (voir également recommandation du 30 juin 2004 dans l'affaire *Scintilla AG*, consid. 6.2.2.2).

M. Sautebin est administrateur-délégué et CEO de Leclanché sur la base d'un contrat de mandat. En ce qui concerne M. Sautebin, la question est de savoir s'il se trouve déjà dans un conflit d'intérêts par le seul fait d'avoir annoncé à l'offrante qu'il était prêt à garder son poste actuel à la direction de Leclanché pendant trois ans au moins pour assurer la mise en œuvre de la stratégie adoptée. Selon le rapport, les conditions auxquelles M. Sautebin maintiendra son poste ne sont pas encore fixées. On ne peut donc exclure que M. Sautebin obtienne des conditions plus favorables. Dans ces conditions, il y a lieu de constater que M. Sautebin se trouve dans un conflit potentiel d'intérêts et ne pouvait dès lors pas se prononcer en toute indépendance.

6.3.3 En présence de conflits d'intérêts, l'une des mesures appropriées pour éviter qu'ils lèsent les destinataires de l'offre est la formation d'un comité indépendant. Ceci implique naturellement que les membres composant ce comité ne se trouvent pas dans un conflit d'intérêts, même potentiel.

Dans le cas d'espèce, le rapport du conseil d'administration expose les conflits d'intérêts susdits concernant ses membres. Il précise qu'il a été adopté à l'unanimité par trois membres. L'un de ceux-ci, M. Sautebin, est objet d'un conflit d'intérêts. Il n'aurait donc pas dû participer à la délibération qui a conduit à l'établissement du rapport ni à son adoption. Ce dernier précise toutefois que MM. Müller et Landolt auraient adopté la même recommandation s'agissant de l'offre et auraient approuvés le même rapport même si M. Sautebin n'avait pas participé à la préparation, aux délibérations et à l'adoption dudit rapport. MM. Müller et Landolt ont également confirmé ce dernier point par une déclaration écrite adressée à la Commission des OPA. Dans ces conditions - et à titre exceptionnel - l'on peut donc considérer que les deux membres précités qui ne se trouvent pas dans un conflit d'intérêts seraient arrivés à la même conclusion si M. Sautebin n'avait pas pris part à la préparation et à l'adoption du rapport. Le rapport du conseil d'administration est donc conforme aux exigences du droit des OPA.

7. Suppression du délai de carence

L'offre a été soumise à l'examen de la Commission des OPA avant sa publication. Elle inclut le rapport du conseil d'administration de la société visée. Les conditions requises étant remplies, l'offrante est libérée de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 14 al. 2 OOPA).

8. Publication

En vertu de l'art. 23 al. 3 LBVM, la présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus d'offre.

9. Emolument

L'offre d'EnergyGroup porte sur 69'225 actions nominatives. Au prix de l'offre de CHF 150, le montant de l'offre est de CHF 10'383'750. Dans le cas d'espèce, l'émolument à la charge de l'offrante s'élève donc à CHF 20'000 qui correspond à l'émolument minimal (art. 62 al. 1 - 3 OOPA).

* * * * *

En se fondant sur ce qui précède, la Commission des OPA émet la recommandation suivante:

1. L'offre d'EnergyGroup Holding AG est conforme à la loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995.
2. La Commission des OPA accorde la dérogation suivante à l'ordonnance sur les OPA (art. 4 OOPA): libération de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 14 al. 2 OOPA).
3. La présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus.
4. L'émolument s'élève à CHF 20'000 à charge d'EnergyGroup AG.

La Présidente de la délégation:

Claire Huguenin

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:

- à EnergyGroup Holding AG, par l'intermédiaire de leur représentant
- à Leclanché SA, par l'intermédiaire de leur représentant
- à la Commission fédérale des banques
- à l'organe de contrôle pour information