

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

RECOMMANDATION II

du 13 juillet 2001

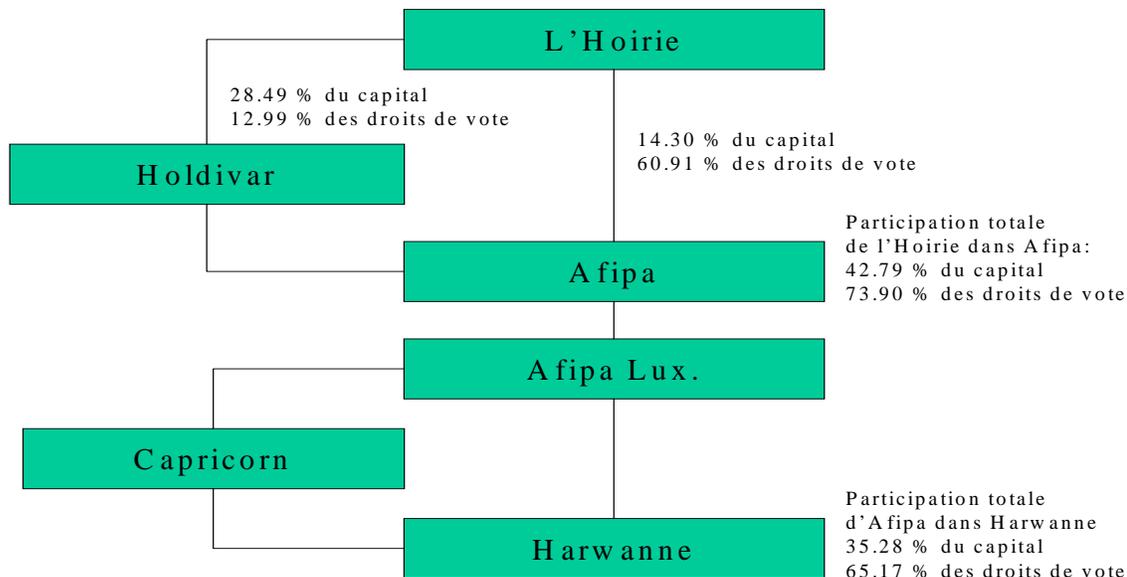
Dérogation à l'obligation de l'Hoirie Bernard Siret et de Financière Pinault de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires d'Afipa SA, Vevey, ainsi qu'à ceux d'Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA, Genève

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 actuellement, 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 aux 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 recommandation de ce jour, la Commission des OPA lui a accordé cette dérogation.

D. Après ce regroupement en mains d'Holdivar, l'Hoirie a l'intention de vendre une participation minoritaire dans le capital d'Holdivar à la société Financière Pinault (Pinault), société en commandite par actions, ayant son siège à Paris. Les parties ont formulé les conditions de cette prise de participation dans un protocole d'accord qui a été soumis à la Commission.

Les éléments les plus importants de cet accord sont les suivants: L'Hoirie cédera 30 % du capital et des droits de vote d'Holdivar à Pinault. L'Hoirie s'interdira de céder, entre la date de réalisation de la vente et le cinquième anniversaire de celle-ci, tout ou partie des titres d'Holdivar qui lui resteront à un tiers autre que Pinault. Dans l'hypothèse où, par la suite, Pinault ou l'Hoirie souhaiterait effectuer un transfert de la totalité de leurs titres à un tiers, cette partie s'engagera à les proposer en priorité à l'autre partie. Si celle-ci n'exerce pas son droit de préemption, elle pourra faire valoir son droit de sortie conjointe, si le vendeur n'a pas encore mis en œuvre la procédure d'obligation de sortie conjointe. En outre, l'accord prévoit une promesse de vente en faveur de Pinault sur la totalité des actions Holdivar détenues par l'Hoirie. Cette promesse pourra être exercée à choix i) en une seule fois entre le deuxième et le cinquième anniversaire de la date de réalisation ou ii) en deux étapes, une première fois entre la date de réalisation de la vente et le deuxième anniversaire de cette date pour un nombre d'actions permettant par la suite à Pinault de détenir 67 % du capital et des droits de vote d'Holdivar et une deuxième fois entre le deuxième et cinquième anniversaire de la date de réalisation pour le solde des actions détenues par l'Hoirie. Pour le cas où seule la première

tranche de la promesse de vente serait exercée, une promesse d'achat en faveur de l'Hoirie serait alors passée.

E. Par requête du 22 juin 2001, l'Hoirie et Pinault (les requérants) ont demandé conjointement à la Commission des OPA de les dispenser de l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires d'Afipa dans l'hypothèse où ils franchiraient, en qualité de groupe, le seuil de 33 1/3 % des droits de vote d'Afipa à l'issue du transfert de la participation minoritaire dans Holdivar à Pinault.

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.

F. 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 estime que l'acquisition subséquente par Pinault de 30 % du capital d' Holdivar, n'est pas de nature, jusqu'à l'exercice de l'option d'achat, à faire perdre à l'Hoirie le contrôle ultime qu'elle exerce sur la société. Il se détermine donc favorablement quant à la demande de dérogation avancée par les requérants. 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. La présidente du conseil d'administration qui est également membre de l'Hoirie s'est abstenue de prendre part au vote sur le rapport soumis.

Le conseil d'administration d'Harwanne, quant à lui, est également favorable à la demande de dérogation. Il précise que le protocole d'accord confère à Pinault une position d'actionnaire minoritaire sans affecter le contrôle ultime sur la société qui demeure entre les mains de l'Hoirie. Les membres ajoutent de plus être conscients du fait qu'ils doivent veiller aux intérêts de la société et non aux intérêts particuliers d'un actionnaire déterminé.

2. Motif de dérogation

2.1 Les requérants invitent la Commission des OPA à leur octroyer le bénéfice de la dérogation prévue par l'art. 34 al. 1 OBVM CFB pour l'acquisition par Pinault de 30 % du capital et des droits de vote dans Holdivar. Cette demande est motivée par le fait que Pinault ne pourra pas contrôler la société visée en raison du fait que l'Hoirie conservera avec 70 % des droits de vote un contrôle absolu d'Holdivar, ainsi que le droit de désigner cinq administrateurs sur sept.

2.2 Quiconque accorde son comportement avec celui d'un tiers par contrat ou par d'autres mesures prises de manière organisée pour acquérir ou aliéner des titres de participation ou exercer des droits de vote est réputé agir de concert avec des tiers ou constituer un groupe organisé (art. 15 al. 1 OBVM-CFB).

L'accord conclu entre l'Hoirie d'une part et Pinault d'autre part est destiné à régler la vente successive de Holdivar et par conséquent indirectement celle de la participation dans Afipa. L'Hoirie accorde à Pinault suite à la vente de 30 % du capital d'Holdivar un droit d'acquisition d'une durée totale de cinq ans permettant à Pinault d'acquérir le contrôle d'Holdivar. Le prix de cette option restera acquis à Holdivar et ce que l'option soit ou non exercée. De plus, l'Hoirie ne pourra pas aliéner le solde des actions Holdivar pendant une durée de cinq ans. A l'échéance de ce délai, chaque partie pourra céder la totalité de ses actions Holdivar à un tiers et obliger l'autre partie à céder sa participation, sous réserve d'un droit de préemption au profit de l'autre partie. L'accord conclu est de nature à conférer à Pinault une position dans Holdivar qui doit permettre à celle-là de participer activement à la gestion de la société et d'influencer à travers ses deux membres dans le conseil d'administration la politique d'entreprise d'Holdivar. Les liens contractuels entre l'Hoirie et Pinault sont alors d'une telle envergure qu'un intérêt commun dans la gestion d'Holdivar doit être présumé. En conséquence, il doit sur la base des développements faits ci-dessus être déduit que l'Hoirie et Pinault forment un groupe au sens de l'art. 27 OBVM-CFB qui à l'issue du transfert de la participation minoritaire dans Holdivar à Pinault franchirait en tant que groupe le seuil de 33 1/3 % des droits de vote d' Afipa.

2.3 L'art. 34 al. 1 OBVM-CFB permet, dans des cas justifiés, de libérer un acquéreur soumis à l'obligation de présenter une offre obligatoire d'une telle obligation si de justes motifs existent. C'est notamment le cas lorsque les rapports de domination au sein de la société ne sont pas

modifiés (Arrêt du Tribunal Fédéral du 2 juillet 2001 dans l'affaire Baumgartner Papiers Holding SA c. la Chambre des offres publiques d'acquisition de la Commission fédérale des banques et cons., consid. 5c). En espèce, malgré la prise d'une participation dans Holdivar par Pinault, l'Hoirie possédera 70 % des droits de vote de cette société et continuera par conséquent à occuper une position dominante au sein du groupe. Aucune décision ne pourrait ainsi être prise à l'encontre de la volonté de l'Hoirie. De plus, cette dernière nommera cinq des sept membres du conseil d'administration d'Holdivar et continuera ainsi à déterminer la politique de l'entreprise. En conséquence, il faut conclure que les rapports de domination au sein des sociétés Afipa et Harwanne ne seront pas modifiés, raison pour laquelle une dérogation à l'offre obligatoire pourra être accordée.

Il doit être précisé que si suite à l'exercice du droit d'option accordé à Pinault ce dernier acquiert le contrôle sur Holdivar, il aura alors l'obligation de présenter une offre obligatoire.

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 la prise de position en vertu de laquelle leur conseil d'administration adhère à la requête de l'Hoirie et de Pinault. 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 présente requête de dérogation. Cet émolument est fixé en l'espèce à CHF 20'000.--. Les requérants sont solidairement responsables de son paiement.

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

1. L'Hoirie Bernard Siret et la société Financière Pinault sont libérées 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. L'Hoirie Bernard Siret et la société Financière Pinault sont libérées 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 l'Hoirie Bernard Siret et Financière Pinault, par l'intermédiaire de leurs conseils,
- à Afipa SA,
- à Harwanne Compagnie de participations industrielles et financières SA,
- à la CFB.

|

