

**B**

**ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 30  
Postfach  
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 58 854 22 90  
Fax 41 (0) 58 854 22 91  
www.takeover.ch

## **RECOMMANDATION**

**du 24 août 2004**

**Requête de dérogation à l'obligation de la société Stef-TFE S.A., Paris (France), de présenter une offre pour tous les titres cotés de SGF, Société de Gares Frigorifiques et Ports Francs de Genève S.A., Satigny**

**A.** SGF, Société de Gares Frigorifiques et Ports Francs de Genève S.A. (« SGF ou société cible») est une société anonyme dont le siège est à Satigny, dans le canton de Genève. Son capital-actions s'élève à 840'000 CHF et est entièrement libéré. Il est divisé en 2'100 actions de CHF 100 au porteur; 10'500 actions de CHF 20 au porteur, avec droit de vote privilégié; 1000 actions de CHF 100 nominatives et 16'000 actions de CHF 20 nominatives, avec droit de vote privilégié. SGF dispose en sus d'un capital-participation de CHF 700'000 divisé en 7'000 bons de participation de CHF 100 au porteur. Les actions de CHF 100 et de CHF 20 au porteur, ainsi que les bons de participation de CHF 100 au porteur sont cotés sur le marché principal de la SWX Swiss Exchange (« SWX »).

**B.** Stef-TFE S.A. (« Stef-TFE » ou « la requérante ») est une société anonyme dont le siège est à Paris (France). Son capital-actions s'élève à 13'259'712 Euros. Il est divisé en 3'314'928 actions, d'une valeur nominale de 4 Euros chacune, lesquelles sont cotées sur le second marché d'Euronext Paris.

**C.** SOFIFROID S.A. (« SOFIFROID ») est une société anonyme dont le siège se trouve à Neuchâtel (en ce qui concerne son rôle dans la procédure voir lit. F. et L). Son capital-actions s'élève à CHF 750'000 divisé en 750 actions d'une valeur nominale de CHF 1'000, au porteur et non cotées.

**D.** Le 11 mai 2001 (voir publication FOOSC), les actionnaires suivants détenaient plus de 5% des droits de vote de la société cible: Stef-TFE (28.71%) et les Chemins de fer fédéraux suisses (« CFF »; 29.68%).

**E.** Le 6 février 2002, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de SGF a introduit à l'unanimité une clause d'opting out dans les statuts de la société. Il ressort du procès-verbal de cette assemblée que l'introduction d'une clause d'opting out était liée à un changement

attendu dans la composition de l'actionnariat. En effet, selon le procès-verbal, les CFF désiraient vendre leur participation, constituée d'actions nominatives non cotées en bourse. Or, le conseil d'administration souhaitait que le capital de la société reste en mains d'actionnaires dont la stratégie à moyen et long terme intègre le développement harmonieux de SGF. La Stef-TFE était prête à augmenter sa participation mais ne souhaitait pas, à ce moment, dépasser le seuil des 33 1/3% des droits de vote. Un groupe d'administrateurs de SGF était en outre disposé à reprendre le solde des actions de SGF détenues par les CFF au moyen d'une entité juridique créée à cet effet (la raison sociale de cette société sera SOFIFROID S.A.). Stef-TFE et SOFIFROID ont conditionné leur décision d'acquiescer les actions de SGF détenues par les CFF à l'inscription dans les statuts d'une clause d'opting out telle que prévue par l'art. 22 al. 3 LBVM.

**F.** Le 11 avril 2002, Stef-TFE et SOFIFROID (« les actionnaires de référence ») ont acquis la participation des CFF dans SGF. Stef-TFE a porté son pourcentage de droits de vote au sein de SGF de 28.72% à 33.06%. Le reste des actions des CFF (soit 25.34%) a été acquis par SOFIFROID.

**G.** Le 18 décembre 2003, la SGF a publié conformément aux art. 20 et 21 LBVM que Stef-TFE avait porté le 12 décembre 2003 sa participation à 8'765 actions de CHF 20 de valeur nominale (dont 8'500 actions nominatives et 265 actions au porteur) et 1'507 actions de CHF 100 de valeur nominale (dont 1'000 actions nominatives et 507 actions au porteur). Au 12 décembre 2003, Stef-TFE détenait ainsi 34.70% des droits de vote de la société.

**H.** Par recommandation du 7 juillet 2004, la Commission des OPA a constaté l'obligation de Stef-TFE de présenter une offre au sens de l'art. 32 LBVM pour tous les titres cotés de la société SGF. Dans les considérants, elle a relevé que la clause d'opting out introduite à l'art. 12bis des statuts de la SGF est illicite à l'égard de Stef-TFE (voir consid. 1.2.2 de ladite recommandation). La Commission des OPA a en outre accordé à Stef-TFE un délai de 10 jours de bourse pour introduire une éventuelle requête de dérogation au sens de l'art. 32 al. 2 LBVM et un délai de 20 jours de bourse pour présenter l'offre.

**I.** Suite à la recommandation de la Commission des OPA, Stef-TFE a aliéné sur le marché boursier une partie de ses titres SGF, de sorte que le 20 juillet 2004 elle est descendue en dessous du seuil de 33 1/3 pour cent des droits de vote.

**J.** Stef-TFE a introduit le 26 juillet 2004 une requête de dérogation à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition. Elle a également sollicité une prolongation de délai pour présenter l'offre obligatoire.

**K.** Par ordonnance de procédure du 27 juillet 2004, la Commission des OPA a, d'une part, accordé l'effet suspensif à la requête de dérogation. D'autre part, elle a ordonné à Stef-TFE de lui livrer toutes les informations et tous les documents concernant les relations qu'elle entretient avec SOFIFROID en tant qu'actionnaire de SGF. Celle-ci a répondu par courrier daté du 30 juillet 2004.

**L.** Par ordonnance de procédure du 2 août 2004, SOFIFROID a été invitée à participer à la procédure et à indiquer les relations qu'elle entretient avec Stef-TFE. Par ordonnance du même jour, le conseil d'administration de SGF a été requis de prendre position sur la requête de dérogation ainsi que sur le complément d'informations du 30 juillet 2004.

**M.** Une délégation de la Commission des OPA formée de M. Hans Caspar von der Crone (président), Mme Claire Huguenin et M. Hans Rudolf Widmer a été constituée pour examiner la requête de dérogation.

## **Considérants :**

### **1. Motifs de dérogation**

#### **1.1 Requête de Stef-TFE**

La requérante requiert d'être exemptée de l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition au motif qu'elle n'a franchi le seuil que temporairement (art. 32 al. 2 lit. c LBVM). A titre principal, elle fait valoir qu'elle a franchi le seuil de l'art. 32 al. 1 LBVM de toute bonne foi, étant convaincue de la validité de la clause d'opting out à son égard. Elle s'est à son avis fondée sur une appréciation juridique qui s'est révélée par la suite contraire à la position de la Commission des OPA, celle-ci ayant modifié postérieurement sa pratique. Elle invoque en particulier s'être fondée sur la communication no 2 du 21 juillet 1997 qui était alors encore en vigueur. Le dépassement de seuil n'a été selon elle que temporaire puisque dès qu'elle a eu connaissance de l'obligation qui lui était faite de présenter l'offre, elle est immédiatement redescendue en dessous du seuil (voir état de fait lit. I.). Elle invoque au surplus ne jamais avoir cherché à prendre le contrôle de SGF. Elle ajoute que depuis l'introduction de la clause d'opting out dans les statuts de SGF, le 6 février 2002, aucune décision « stratégique » (c'est-à-dire sortant du cadre d'un ordre du jour « ordinaire ») n'a été prise par les assemblées générales ordinaires de la société SGF tenues les 21 juin 2002, 20 juin 2003 et 25 juin 2004. En ce qui concerne la composition du conseil d'administration et de la direction générale de SGF, elle souligne qu'un sixième administrateur a été élu lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 25 juin 2004 en la personne de M. Thierry de Boccard, à Fribourg, lequel n'a jamais été lié d'aucune manière avec la requérante. Elle indique enfin que l'élection de M. de Boccard au conseil d'administration de SGF a été proposée à la suite de sollicitations émanant d'actionnaires minoritaires, détenteurs de titres cotés à la bourse et qu'aucun autre changement n'est intervenu dans la composition des organes dirigeants de SGF.

#### **1.2 Franchissement temporaire du seuil**

**1.2.1** Aux termes de l'art. 32 al. 2 LBVM en relation avec les art. 34 al. 1 et 35 al. 1 OBVM-CFB, la Commission des OPA peut, dans des cas justifiés, accorder une dérogation à l'obligation de présenter une offre, notamment lorsque le seuil n'est franchi que temporairement (art. 32 al. 2 lit. c LBVM). Le 12 décembre 2003, la requérante a dépassé individuellement le seuil de 33 1/3 pour cent des droits de vote de l'art. 32 LBVM. A cette date, elle détenait une participation de 34,70 pour cent des droits de vote de la société (voir état de fait lit. G.). Le 20 juillet 2004, elle a vendu des actions sur le marché boursier de manière à redescendre en dessous du seuil (voir état de fait lit. I.). Elle a dès lors clairement dépassé le seuil de l'art. 32 al. 1 LBVM à titre individuel durant la période du 12 décembre 2003 au 20 juillet 2004. La question de savoir si un tel dépassement peut encore être qualifié de temporaire au sens de l'art. 32 al. 2 lit. c LBVM sera examinée ci-après (chiff. 1.2.5 s.).

**1.2.2** Auparavant, il faut toutefois se demander si le 11 avril 2002 Stef-TFE n'a pas déjà franchi le seuil de concert (art. 27 OBVM-CFB) avec SOFIFROID (voir état de fait lit. F.) et si ces deux

actionnaires ne détiennent pas aujourd'hui de concert une participation de plus de 33 1/3 pour cent des droits de vote de SGF.

**1.2.3** En vertu de l'art. 27 OBVM-CFB en relation avec l'art. 15 OBVM-CFB, quiconque accorde son comportement avec celui de 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. Par accord, il ne faut pas forcément comprendre une relation contractuelle. D'autres relations peuvent également entrer en ligne de compte, du moment qu'elles présentent une intensité telle que les actionnaires ne peuvent plus décider librement de l'exercice de leurs droits de vote. L'art. 15 al. 1 OBVM-CFB inclut également les accords de plein gré ou autrement dit « Gentlemen's Agreements », en vertu desquels les parties ne veulent volontairement pas se lier juridiquement, mais font confiance à l'autre partie pour respecter ses engagements. Celui qui promet un certain comportement (que ce soit expressément, tacitement ou par un comportement concluant) ne peut plus être considéré comme étant libre, même si une violation de cette promesse entraîne non pas des conséquences juridiques, mais des conséquences sociales, telles un préjudice dans les relations commerciales ou la suppression de contreparties prévues. La durée de la relation n'est pas déterminante non plus pour la qualification de groupe, même si en pratique, une coordination des comportements sur une longue période conduira plus facilement à admettre l'existence d'un accord au sens de l'art. 15 al. 1 OBVM-CFB qu'une relation pendant une brève période (voir recommandation *Adval Tech Holding AG* du 3 mars 2004, c. 2.2). La notion d'action de concert de l'art. 27 OBVM-CFB est toutefois plus étroite que celle de l'art. 15 OBVM-CFB, dans la mesure où elle exige que l'accord et/ou les comportements concluants conduise(nt) les actionnaires à dominer ensemble la société (voir recommandation du 4 juin 2004 dans l'affaire *Vontobel*, consid. 2.2.3).

**1.2.4** Stef-TFE et les administrateurs fondateurs de SOFIFROID ont planifié conjointement la reprise des actions des CFF et mis sur pied dans ce cadre une stratégie visant à leur éviter de devoir présenter une offre aux actionnaires minoritaires (introduction d'une clause d'opting out, voir état de fait lit. E.). Cette coordination des comportements visant l'acquisition de titres démontre certainement l'existence d'une action de concert au sens de l'art. 15 OBVM-CFB. La question est cependant de savoir si l'acquisition de ce paquet d'actions a conduit les deux actionnaires à dominer *ensemble* SGF. Le fait que certains membres du conseil d'administration de SGF ont créé SOFIFROID en vue de garantir que le capital reste en mains d'actionnaires dont la stratégie permet d'intégrer le développement harmonieux de SGF (voir procès-verbal de l'assemblée extraordinaire des actionnaires du 6 février 2002, p. 3) est un indice dans ce sens. Toutefois, il faut relever que les administrateurs fondateurs et actionnaires de SOFIFROID n'étaient pas liés à Stef-TFE et ne le sont toujours pas selon les indications à disposition de la Commission des OPA. De plus, rien ne permet d'indiquer que lors de la reprise des actions des CFF, Stef-TFE et SOFIFROID se sont limitées d'une quelconque manière en ce qui concerne l'exercice des droits de vote ou la vente des participations de SGF en vue de dominer SGF. La Commission des OPA n'a en effet connaissance d'aucun accord explicite ou implicite dans ce sens. Au contraire, SGF semble accorder une grande importance au fait que son actionnariat se compose de trois cercles distincts, à savoir Stef-TFE, SOFIFROID et l'actionnariat public (voir p. ex. procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 6 février 2002). Par conséquent, même si certains indices laissent penser que les actionnaires de référence dominent ensemble la société, ces indices ne suffisent pas encore à démontrer l'existence d'un groupe au sens de l'art. 27 OBVM-CFB. Si d'autres informations parviennent à la connaissance de la Commission des OPA ou que la situation évolue, celle-ci se réserve explicitement le droit de réévaluer la situation.

**1.2.5** En ce qui concerne la durée du dépassement du seuil de l'art. 32 LBVM, Stef-TFE a dépassé celui-ci le 12 décembre 2003 (voir état de fait lit. G.) et a diminué sa participation en date du 20 juillet 2004. Stef-TFE fait valoir qu'eu égard aux circonstances du cas d'espèce – à savoir qu'elle était selon elle en droit, de toute bonne foi, de se prévaloir de la clause statutaire d'opting out – la date de dépassement du seuil déclenchant l'obligation de présenter l'offre ne saurait être retenue comme critère pour apprécier si elle remplit les conditions d'application de l'art. 32 al. 2 lit. c LBVM. Bien plutôt, il faudrait, à son avis, considérer en l'espèce que le moment déterminant est celui où la requérante prend connaissance du fait qu'elle est tenue de présenter une offre.

**1.2.6** Contrairement à ce qu'affirme la requérante, la date déterminante est celle du dépassement du seuil, à savoir le 12 décembre 2003. En vertu des circonstances concrètes, le dépassement de seuil peut toutefois encore être considéré comme temporaire. En effet, la pratique concernant les clauses d'opting out sélectives remonte à la décision de la Commission fédérale des banques du 23 juin 2000 dans l'affaire *Esec/Unaxis*. Toutefois, cette décision se référait explicitement à la validité d'une clause *formellement* sélective. Or, bien qu'aucun motif ne justifie de traiter différemment les clauses *matériellement* sélectives, ce n'est que dans la recommandation du 3 mars 2004 dans l'affaire *Adval Tech Holding AG* que la Commission des OPA a eu l'occasion d'indiquer formellement que de telles clauses étaient illicites (voir ladite recommandation consid. 3). De plus, il faut tenir compte du fait que la communication no 2 de la Commission des OPA a été abrogée le 30 avril 2004 et qu'elle indiquait une pratique dépassée, sur laquelle la requérante indique s'être fondée (voir ch. 1.1). Par conséquent, il ressort des circonstances du cas d'espèce que Stef-TFE avait de bons motifs pour considérer la clause d'opting out (adoptée à l'unanimité, voir état de fait lit. E.) comme étant valable à son égard. Or, dès que la question litigieuse de la licéité de la clause d'opting out a été tranchée par la Commission des OPA, Stef-TFE est immédiatement redescendue en dessous du seuil de l'art. 32 LBVM (voir état de fait lit. H. et I.).

### **1.3 Pas d'influence notable exercée sur le destin de SGF**

**1.3.1** Selon la pratique constante de la Commission des OPA (voir recommandation dans l'affaire *SC Turnaround Invest* du 29 octobre 2003 consid. 2 ; recommandation dans l'affaire *Von Roll Holding AG* du 25 juillet 2003, consid. 2.2 ; recommandation dans l'affaire *Crossair* du 7 novembre 2001, consid. 1 ainsi que recommandation dans l'affaire *Hottinger Züri Valore AG* du 7 mai 1998 consid. 3), une dérogation ne peut être accordée sur la base de l'art. 32 al. 2 lit. c LBVM que si durant la période du dépassement de seuil l'actionnaire n'a pas exercé une influence déterminante sur le destin de la société. Une dérogation est notamment exclue lorsque l'actionnaire a dépassé le seuil de 33 1/3 pour cent avant une assemblée générale, qu'il a fait adopter des modifications fondamentales durant ladite assemblée, puis qu'il est redescendu en dessous du seuil. La volonté de contrôler ne joue pas de rôle dans ce contexte, ce qui compte c'est de savoir si l'actionnaire a effectivement exercé une influence sur le destin de la société (voir recommandation *SC Turnaround Invest AG* du 29 octobre 2003, consid. 2).

**1.3.2** La requérante fait valoir dans sa requête qu'aucune décision stratégique (c'est-à-dire sortant du cadre d'un ordre du jour « ordinaire ») n'a été adoptée lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la SGF du 25 juin 2004 (voir également procès-verbal de l'assemblée). Il ressort également du procès-verbal de ladite assemblée qu'un sixième administrateur a été élu en la personne de M. Thierry de Bocard, à Fribourg (voir procès-verbal de l'assemblée générale du 25 juin 2004). L'élection de M. de Bocard au conseil d'administration de SGF a été proposée à la suite de sollicitations émanant d'actionnaires minoritaires, détenteurs de titres cotés à la bourse (voir p. ex. prise de position du conseil d'administration de SGF). Dès lors, il n'existe pas

d'indice qui donnerait lieu à penser que la requérante a influencé de manière déterminante le destin de la société durant cette période.

**1.3.3** Par conséquent, la Commission des OPA est d'avis que les conditions d'octroi d'une dérogation pour franchissement temporaire du seuil selon l'art. 32 al. 2 lit. c LBVM sont remplies.

## **2. Rapport du conseil d'administration**

**2.1** Le conseil d'administration doit en principe veiller aux intérêts de la société et par conséquent indirectement aux intérêts des actionnaires (art. 717 al. 1 CO). De plus, le conseil d'administration a l'obligation de traiter de la même manière les actionnaires qui se trouvent dans la même situation (art. 717 al. 2 CO). En ce qui concerne le comportement et les obligations du conseil d'administration dans une (potentielle) situation d'offre publique d'acquisition, l'obligation de traiter de manière égalitaire les actionnaires ressort également des art. 1 LBVM et 1 OOPA. Au surplus, il faut en matière d'offres publiques d'acquisition tenir compte du but particulier de la protection des *actionnaires minoritaires* des sociétés cotées (voir Message concernant une loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 février 1993, tiré à part, p. 21). Bien que les détenteurs de titres de participation ne soient pas automatiquement parties à la procédure tendant à l'octroi d'une dérogation, celle-ci affecte néanmoins leurs intérêts de façon directe. Par conséquent, ils ont le droit d'être entendu en vertu de l'art. 55 OOPA. Le grand nombre de personnes concernées excluant des prises de position individuelles, il faut considérer que le droit d'être entendu des actionnaires minoritaires peut être exercé par l'intermédiaire du conseil d'administration de la société visée. Cette manière de procéder se justifie d'autant plus qu'il ressort clairement de ce qui a été dit précédemment qu'en cas d'offre (potentielle) le conseil d'administration a l'obligation légale de sauvegarder les intérêts des détenteurs de droits de participation. Dès lors, le conseil d'administration de la société (cible) a non seulement le droit, mais il a l'obligation (application analogique de l'art. 29 al. 1 LBVM) de prendre position sur une requête de dérogation à l'obligation de présenter une offre (voir recommandation du 3 mars 2004 dans l'affaire *Adval Tech Holding AG* consid. 1.1).

**2.2** Par conséquent, les dispositions concernant le rapport du conseil d'administration de la société en cas d'offre publique d'acquisition (art. 29 al. 2 LBVM) s'appliquent par analogie. Cela signifie que le conseil d'administration de la société cible (potentielle) doit par application analogique de l'art. 31 al. 1 OOPA préciser dans son rapport si certains membres du conseil d'administration ou de la direction générale ont un conflit d'intérêts. Lorsqu'il existe un conflit d'intérêts (potentiel), le conseil d'administration n'est pas libre de décider s'il veut prendre des mesures pour éliminer ces conflits. Au contraire, dans de tels cas, il a l'obligation de prendre des mesures et de les mentionner dans son rapport. En ce qui concerne le choix des mesures, le conseil d'administration est en principe libre. Il va de soi que les mesures choisies ne doivent pas être clairement inadaptées ou entachées d'un vice qui d'emblée leur enlève toute portée ou fait douter de leur adéquation (voir recommandation *Adval Tech Holding AG* du 3 mars 2004 consid. 1.2; recommandation dans l'affaire *Jelmoli Holding AG* du 27 mai 2003, consid. 6.2; recommandation dans l'affaire *Centerpulse AG* du 16 avril 2003, consid. 6.2 s.)

**2.3** Le conseil d'administration de SGF a décidé à l'unanimité, étant précisé que MM. Bruno Duquenne et Christian Guilbert n'ont pas participé au vote, d'adhérer à la requête de dérogation de Stef-TFE. Il considère pour l'essentiel que Stef-TFE a dépassé le seuil alors qu'elle pouvait se prévaloir de bonne foi de la clause d'opting out et qu'elle est immédiatement redescendue en dessous du seuil dès qu'elle a eu connaissance que la clause n'était pas valable à son égard. Au

surplus, selon les informations à disposition du conseil d'administration, la transaction qui a entraîné le dépassement de seuil a été réalisée à l'initiative d'un actionnaire minoritaire et la volonté d'acquérir le contrôle par ce biais ne peut être imputée à Stef-TFE. Celle-ci n'a du reste pas cherché à imposer ses vues dans la conduite des affaires et dans la stratégie de SGF. Elle n'a pas non plus demandé à ce que sa représentation au sein du conseil d'administration soit renforcée. Au contraire, le conseil d'administration invoque qu'un sixième administrateur indépendant de Stef-TFE, en la personne de M. Thierry de Boccard, a été élu à la requête d'actionnaires minoritaires. Enfin, la structure de l'actionnariat de SGF, laquelle a toujours reposé sur trois cercles d'actionnaires distincts, a fait ses preuves et est considérée par le conseil d'administration comme étant la plus favorable aux intérêts de la société et des ses actionnaires. La présentation d'une OPA par Stef-TFE ferait perdre à la société son indépendance, ainsi que son caractère régional.

**2.4** Le jugement du conseil d'administration de SGF en qualité de représentant des intérêts des actionnaires minoritaires est d'une grande importance. Il est donc essentiel que les membres du conseil d'administration ne se trouvent pas dans une situation de conflit d'intérêts. Le conseil d'administration est composé de MM. Michel Christe (Président), Roland Cramer (Vice-Président), Christian Guilbert, Antoine de Raemy, Bruno Duquenne et Thierry de Boccard. M. Bruno Duquenne représente les intérêts de Stef-TFE au sein du conseil. Les autres administrateurs exercent leur mandat de manière indépendante, étant précisé que M. Christian Guilbert est l'un des membres du conseil d'administration de Stef-TFE. En l'occurrence, M. Duquenne s'est abstenu de participer aux délibérations ainsi qu'à la décision du conseil d'administration. Bien que le conseil d'administration affirme que M. Christian Guilbert ne représente pas formellement les intérêts de Stef-TFE au sein du conseil, celui-ci s'est également abstenu.

**2.5** Dans son rapport, le conseil d'administration de SGF a précisé les conflits d'intérêts concernant ses membres et a indiqué que les membres concernés se sont récusés. Il a dès lors satisfait à ses obligations.

### **3. Publication du rapport du conseil d'administration de SGF**

En application de l'art. 34 al. 3 OBVM-CFB, la présente dérogation sera assortie de la charge pour SGF de publier le rapport par lequel le conseil d'administration adhère à la requête de dérogation. Cette mesure est nécessaire pour permettre aux actionnaires de SGF de faire usage en connaissance de cause du droit d'opposition dont ils disposent en vertu de l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB. Selon la pratique de la Commission des OPA, le rapport du conseil d'administration devra être publié dans au moins un journal de langue française et un journal de langue allemande, de manière à atteindre une diffusion nationale (art. 32 al. 2 OOPA par analogie). Le rapport devra aussi être communiqué à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières (art. 32 al. 3 OOPA par analogie). La publication devra intervenir le jour de la publication de l'octroi de la dérogation dans la Feuille officielle suisse du commerce, soit le 30 août 2004 (voir le considérant 4 ci-dessous). Elle devra être accompagnée d'une reproduction du texte de l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB.

### **4. Publication de la présente recommandation**

L'octroi de la dérogation sera publié dans la Feuille officielle suisse du commerce du 30 août 2004 (art. 34 al. 4 OBVM-CFB). En outre, la recommandation sera publiée le même jour sur le site Internet de la Commission des OPA en application de l'art. 23 al. 3 LBVM.

## 5. Emolument

En application des art. 23 al. 5 LBVM et 62 al. 6 OOPA (voir également considérant 4 de la recommandation du 7 juillet 2004), la Commission des OPA prélève un émolument réduit de CHF 15'000 pour les frais engendrés par la présente procédure.

\*\*\*\*\*

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

1. La Commission des OPA accorde à Stef-TFE S.A. une dérogation au sens de l'art. 32 al. 2 LBVM à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition au sens de l'art. 32 al. 1 LBVM pour tous les titres cotés de la SGF, Société de Gares Frigorifiques et Ports Francs de Genève S.A., Satigny.
2. La dérogation est assortie de la charge pour SGF, Société de Gares Frigorifiques et Ports Francs de Genève S.A. de publier le rapport de son conseil d'administration sur la dérogation requise. La publication devra être faite le 30 août 2004 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.
3. L'octroi de la dérogation sera publié dans la Feuille officielle suisse du commerce du 30 août 2004. En outre, la recommandation sera publiée le même jour sur le site Internet de la Commission des OPA.
4. L'émolument à la charge de Stef-TFE S.A. s'élève à CHF 15'000.

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 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 Stef-TFE S.A., par l'intermédiaire de son représentant
- à SGF, Société de Gares Frigorifiques et Ports Francs de Genève S.A.
- à Sofifroid S.A.



- à la CFB