



## Décision 411/01

du 19 juin 2009

Offre publique d'achat de **Swiss Automotive Group AG, Cham**, portant sur toutes les actions nominatives de **Métraux Services SA, Zug**, se trouvant en mains du public – Prospectus d'offre et rapport du conseil d'administration

### Faits

#### A.

Métraux Services SA (**Métraux** ou **société visée**) est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à Zug et dont le capital-actions se monte à CHF 18'450'000 divisé en 615'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 30 (**actions Métraux**). Les actions sont cotées auprès de SIX Swiss Exchange AG (**SIX**; ticker MSSN, marché principal). Métraux est active sur le marché de l'entretien automobile, notamment dans les domaines de l'approvisionnement, l'assistance et le recyclage. Elle développe ses activités en Suisse et en Belgique au travers de sociétés filles.

#### B.

Swiss Automotive Group AG (**SAG** ou **offrante**) est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à Cham et dont le capital-actions se monte à CHF 15'000'000 divisé en 120'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 100 et 30'000 actions nominatives privilégiées d'une valeur nominale de CHF 100. Avant le lancement de l'offre, SAG était détenue à 100 % par Derendinger Holding SA (**Derendinger Holding**), dont le siège est à Cham.

#### C.

K&M Invest SA (**K&M Invest**) est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à Lutry et dont le capital-actions se monte à CHF 500'000, divisé en 5'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 100. Avant le lancement de l'offre, K&M Invest était détenue à 100 % par Olivier Métraux. Elle détient 268'000 actions Métraux, représentant une participation de 43.58% du capital-actions et des droits de vote dans Métraux.

#### D.

Le 12 mai 2009, SAG et Métraux ont conclu un contrat de transaction (Transaction Agreement) en vue de l'offre publique d'acquisition de SAG sur les actions Métraux. Par ce contrat, les parties ont convenu des éléments essentiels de la transaction, portant notamment sur l'obligation de présenter une offre, l'élection du conseil d'administration de SAG et l'engagement de Métraux de ne pas rechercher ou soutenir d'offres concurrentes.

#### E.

Le 12 mai 2009, Olivier Métraux a vendu à Sandro Piffaretti, actionnaire principal de SAG, 65'727 actions Métraux pour un prix de CHF 112 par action. Le même jour, Paratex SA, société



détenue à 100 % par Olivier Métraux, a vendu 60 actions Métraux à Sandro Piffaretti au même prix. Ces deux contrats ont été exécutés immédiatement, Sandro Piffaretti ayant ainsi acquis 65'787 actions Métraux, représentant 10.7 % du capital-actions et des droits de vote dans Métraux.

**F.**

Le 12 mai 2009, Olivier Métraux, Sandro Piffaretti, Derendinger Holding et SAG ont conclu une convention d'actionnaires qui accorde à Olivier Métraux certains droits de codécision et de veto et le droit à un siège au conseil d'administration de SAG. En outre, la convention prévoit diverses clauses relatives au transfert des actions SAG à Olivier Métraux. Olivier Métraux bénéficie d'options et d'un droit à la participation à plus-value (*Emergency Put Option in favour of Olivier Métraux*; *Call Option in favour of SAG* (avec une clause de "profit sharing" en faveur d'Olivier Métraux); *Earn-Out Put Option in favour of Olivier Métraux*). La convention prévoit en outre diverses clauses usuelles dans ce genre de contrat ("*Prohibition to transfer SAG Shares*; *Right of first refusal*; *Tag along*; *Drag along*").

**G.**

En annexe à la convention d'actionnaires, un contrat de souscription (Subscription Agreement) a été conclu entre SAG, Olivier Métraux, K&M Invest et Derendinger Holding portant sur l'augmentation du capital de SAG, Olivier Métraux obtenant 29'250 actions SAG contre l'apport en nature de l'intégralité des actions de K&M Invest. L'exécution de ce contrat est soumise à la condition que les autorités de la concurrence autrichiennes autorisent le rapprochement entre SAG et Métraux.

**H.**

Le 13 mai 2009, SAG a publié l'annonce préalable d'une offre publique d'acquisition portant sur toutes les actions Métraux détenues par le public pour un prix de CHF 112 par action. L'annonce préalable a été transmise aux fournisseurs d'informations financières. Elle a été publiée dans la *Neue Zürcher Zeitung* en allemand et dans *Le Temps* en français le 18 mai 2009.

**I.**

Selon l'annonce préalable, l'offre de SAG serait soumise à deux conditions : qu'aucun Tribunal ni aucune autorité administrative n'ait rendu de décision ou d'ordonnance excluant, interdisant ou jugeant illicite la réalisation de l'offre et que l'acquisition de Métraux par SAG ait été autorisée par les autorités de concurrence autrichiennes.

**J.**

Le 3 juin 2009, les autorités de la concurrence autrichiennes ont donné leur accord au rapprochement de SAG et de Métraux. Le contrat de souscription conclu entre SAG et Olivier Métraux, K&M Invest et Derendinger Holding (considérant G) a par conséquent été exécuté. Le 8 juin 2009, l'assemblée générale de SAG a entériné l'augmentation du capital-actions qui a été inscrite au registre du commerce du canton de Zug le 16 juin 2009. Olivier Métraux a en outre été nommé vice-président du conseil d'administration de SAG.



## **K.**

Le prospectus d'offre, le rapport du conseil d'administration et le rapport d'évaluation des actions Métraux ont été soumis à la Commission des OPA (**Commission**) pour examen préalable. Une délégation de la Commission formée de M. Luc Thévenoz (président), MM. Raymund Breu et Thierry de Marignac a été constituée pour se prononcer sur le prospectus d'offre et le rapport du conseil d'administration.

—

## **Droit**

### **1. Annonce préalable**

[1] L'annonce préalable contient les indications exigées à l'art. 5, al. 2, OOPA. Elle a été publiée par les fournisseurs d'informations financières le 13 mai 2009 et dans deux quotidiens le 18 mai 2009, soit dans un délai de trois jours de bourse suivant la publication électronique, respectant ainsi la pratique de la Commission en la matière. L'annonce préalable déploie par conséquent ses effets au 13 mai 2009.

—

### **2. Offre obligatoire**

[2] Par l'exécution des contrats de souscription et d'apport en nature, SAG est devenue propriétaire de 268'000 actions Métraux (par la détention indirecte des actions de K&M Invest, considérant G), à laquelle s'ajoute indirectement la participation de 65'787 actions Métraux acquises par Sandro Piffaretti (considérant E). Détenant directement et indirectement un total de 333'787 actions Métraux, à savoir une participation de 54.27 % des droits de vote, la participation de SAG a dépassé le seuil de 33 1/3 %, de sorte que la présente offre est une offre obligatoire au sens de l'art. 32 LBVM.

—

### **3. Actionnaires dominants - action de concert**

[3] L'art. 19, al. 1, lit. c et d OOPA dispose que le prospectus doit contenir des indications sur les actionnaires dominant directement ou indirectement l'offrant ainsi que sur les personnes agissant de concert avec lui au sens de l'art. 11 OOPA. Le prospectus d'offre remplit ces exigences au paragraphe C, chiffres 2 et 3 :

- SAG est détenue à 80.5 % par Derendinger Holding et à 19.5 % par Olivier Métraux. Sandro Piffaretti est le détenteur économique de Derendinger Holding (Prospectus, paragraphe C, chiffre 2).
- Sandro Piffaretti, Olivier Métraux et la société visée agissent de concert avec l'offrante. Il en va de même des sociétés détenues directement ou indirectement par les personnes susmentionnées (Prospectus, paragraphe C, chiffre 3).



## 4. Respect des dispositions sur les offres obligatoires

### 4.1 Offre sur toutes les catégories de titres de participation

[4] Sous réserve des restrictions à l'offre figurant dans l'annonce préalable et dans le prospectus, l'offre concerne toutes les actions Métraux se trouvant en mains du public ainsi que celles découlant de l'exercice d'instruments financiers jusqu'à l'expiration du délai supplémentaire. Elle ne porte pas sur les instruments financiers eux-mêmes ni ne s'étend aux actions Métraux détenues par Métraux ou ses filiales (voir prospectus, paragraphe B chiffre 2). L'offre respecte ainsi les exigences de l'art. 33, al. 1, OBVM-FINMA.

### 4.2 Prix minimum

[5] Le prix offert doit être au moins égal au cours de bourse et ne doit pas être inférieur de plus de 25 % au prix le plus élevé payé par l'offrant pour des titres de la société visée dans les douze derniers mois (art. 32, al. 4, LBVM).

#### 4.2.1 Cours de bourse

[6] L'art. 40, al. 2, OBVM-FINMA dispose que le cours de bourse au sens de l'art. 32, al. 4, LBVM correspond au cours moyen des transactions en bourse des 60 jours de bourse précédant la publication de l'offre ou de l'annonce préalable, calculé en fonction de la pondération des volumes (VWAP).

[7] Lorsque les titres de participation cotés ne sont pas liquides avant la publication de l'offre ou de l'annonce préalable, l'organe de contrôle procède à leur évaluation (art. 40, al. 4, OBVM-FINMA). La notion de liquidité au sens de cet article fait l'objet de la Communication n° 2 de la Commission du 3 septembre 2007, laquelle indique qu'un titre doit en principe être considéré comme illiquide s'il est négocié pendant moins de 30 jours durant la période de 60 jours de bourse précédant la publication de l'offre ou de l'annonce préalable. En l'espèce, les actions Métraux ont été négociées durant 31 jours au cours des 60 jours de bourse précédant la publication de l'annonce préalable. L'offrante a cependant considéré les titres comme illiquides. Les volumes échangés étaient très faibles (un nombre égal ou inférieur à 5 actions ayant été échangé au cours de 10 jours de bourse dans la période considérée). Les actions Métraux ont en outre historiquement été peu liquides. L'offrante a donc spontanément fait établir un rapport d'évaluation des actions Métraux conformément à l'art. 40, al. 4, OBVM-FINMA. La Commission peut se rallier à l'opinion de l'offrante, ce d'autant plus que le prix d'évaluation est supérieur au cours de bourse calculé conformément à l'art. 40 al. 2 OBVM-FINMA (CHF 74.26).

[8] Selon l'art. 17, al. 1, OOPA, le prospectus doit contenir toutes les informations nécessaires pour permettre aux destinataires de l'offre de prendre une décision en connaissance de cause. La pratique de la Commission exige qu'un rapport d'évaluation indique la ou les méthodes employées pour parvenir au résultat présenté. Les rapports d'évaluation au sens de l'art. 40, al. 4, OBVM-FINMA doivent indiquer concrètement les bases sur lesquelles la réflexion a été menée par



les experts, notamment les données utilisées, les hypothèses d'évaluation et les paramètres qui y ont été appliqués, ainsi que la façon dont ils ont été calculés (voir recommandation II du 6 octobre 2007 dans l'affaire *Unilabs S.A.*, consid. 2.2.2.7 et les références citées). Contrairement aux avis d'équité, qui ont pour résultat la fixation d'une fourchette de prix permettant aux actionnaires de constater si le prix offert est raisonnable, les rapports d'évaluation doivent se prononcer de manière précise sur la valeur de l'action considérée (voir recommandation du 28 juin 2005 dans l'affaire *Gornergrat Bahn AG*, consid. 4.2.3).

[9] La date de l'évaluation a été fixée au 8 mai 2009, soit quelques jours avant la publication de l'annonce préalable du 13 mai 2009. La méthode du discounted cash-flow (DCF) a été utilisée pour déterminer la valeur de l'action Métraux. La méthode de la valeur de marché a également été considérée. La méthode DCF a fixé un valeur de l'action Métraux à CHF 94. Sur la base de la valeur de marché (méthode du Trading Multiple EBITDA), la valeur de l'action se situe dans une fourchette allant de CHF 88 à CHF 134. Les résultats découlant de la méthode de la valeur de marché ont été considérés comme étant peu indicatifs au vu de la volatilité de l'action dans la période considérée et des conditions économiques actuellement inhabituelles. En conclusion, le rapport d'évaluation considère que la valeur DCF constitue une base de valeur déterminante et estime qu'une valeur de CHF 94 par action Métraux constitue un prix approprié. Le rapport d'évaluation est conforme aux exigences de la Commission. Le prix de l'offre (CHF 112 par action) est supérieur à la valeur fixée par le rapport d'évaluation et respecte la première composante du prix minimum au sens de l'art. 32 LBVM.

#### 4.2.2 Prix de l'acquisition préalable

[10] L'art. 41, al. 1, OBVM-FINMA dispose que le prix de l'acquisition préalable correspond au prix le plus élevé payé par l'acquéreur pour des titres de participations de la société visée pendant les douze mois précédant la publication de l'offre ou de l'annonce préalable. Le prix offert dans le cadre de l'offre ne doit pas être inférieur de plus de 25 % à ce prix (art. 32, al. 4, LBVM).

[11] Sandro Piffaretti, agissant de concert avec l'offrante, a acquis le 12 mai 2009 un total de 65'787 actions Métraux à un prix de CHF 112 par action (considérant E).

[12] SAG a en outre acquis indirectement 268'000 actions Métraux, par l'apport en nature de l'intégralité des actions de K&M Invest par Olivier Métraux. En échange, ce-dernier a obtenu 29'250 actions SAG et certains autres droits (voir considérants F et G). Le contrat de souscription relatif à cette augmentation de capital par apport en nature a été conclu le 12 mai 2009. Il était soumis à la condition suspensive de l'accord des autorités de la concurrence autrichiennes. Cet accord a été obtenu le 3 juin 2009 de sorte que l'augmentation de capital a été inscrite au registre du commerce le 16 juin 2009 (considérant J). Etant donné que l'engagement de souscription a été pris le 12 mai 2009, soit avant le lancement de l'offre, et que son exécution ne dépend pas du succès de l'offre, il doit être qualifié d'acquisition préalable conformément à la pratique de la Commission (voir recommandation I dans l'affaire *Unilabs S.A.* du 22 août 2007, consid. 2). Le prix de cette acquisition préalable doit être calculé en fonction de la valeur des actions SAG et de la valeur accordée aux droits accordés à Olivier Métraux par SAG.



[13] Lorsqu'elles sont acquises en échange de valeurs mobilières, le prix de l'acquisition préalable des actions de la société visée est calculé en fonction de leur valeur au moment de l'échange (art. 41, al. 3, OBVM-FINMA). Lorsque les valeurs offertes en échange sont cotées et liquides, le prix de l'acquisition préalable est calculé en fonction du cours de bourse au jour de l'échange de ces valeurs (art. 44 OBVM-FINMA). Lorsque les valeurs mobilières ne sont pas liquides ou ne sont pas cotées, un organe de contrôle indépendant procède à leur évaluation (art. 44 en relation avec l'art. 40, al. 4, OBVM-FINMA).

[14] Dans son rapport, l'organe de contrôle vérifie la valeur attribuée aux titres de participation conformément à l'art. 41, al. 3, OBVM-FINMA. Ce faisant, il lui incombe de vérifier que le cours de bourse a été correctement pris en considération, respectivement de vérifier si l'évaluation des actions illiquides ou non cotées a été correctement réalisée et peut être utilisée dans la détermination du prix minimum. Il ne lui incombe pas de procéder à une nouvelle évaluation de ces titres lorsqu'elle a été effectuée par un autre organe de contrôle. Lorsque d'autres prestations importantes sont fournies au sens de l'art. 41, al. 4, OBVM-FINMA, l'organe de contrôle corrige le prix de l'acquisition préalable du montant correspondant à la valeur de ces prestations. Si tel est le cas, il atteste dans son rapport que cette correction est équitable et expose les calculs (art. 41, al. 5, OBVM-FINMA).

[15] En l'espèce, l'offrante a mandaté PricewaterhouseCoopers AG (**PwC**), Zürich, afin de procéder à l'évaluation des actions SAG offertes en échange des actions Métraux dans le cadre de l'augmentation de capital de SAG. Ce rapport d'évaluation fixe la valeur de SAG à CHF 112'481'000 au 1er janvier 2009. PwC a également pris position sur la valeur des droits annexes accordés à Olivier Métraux. Dans un mémorandum adressé à l'offrante, PwC indique qu'elle a évalué les options accordées à Olivier Métraux sur la base de réflexions de principe et sans effectuer de simulations. PwC estime ce procédé comme acceptable, pragmatique et proportionné aux impératifs temporels liés à l'offre d'acquisition. La valeur des options a été principalement examinée au vu de leur valeur intrinsèque au moment de leur exercice (différence entre le prix d'exercice et le prix de l'action). PwC conclut à ce que ces options sont pratiquement sans valeur.

[16] L'organe de contrôle a revu les estimations effectuées par PwC, conformément à l'art. 41, al. 5, OBVM-FINMA. Il a estimé que l'évaluation des actions SAG était plausible et acceptable. S'agissant de la valeur des options accordées à Olivier Métraux, l'organe de contrôle a estimé que certains points dans le raisonnement de PwC peuvent prêter le flanc à la critique, mais que le résultat de l'évaluation reste plausible. Il a donc considéré que la valeur offerte à Olivier Métraux pour chaque action Métraux apportée à SAG pouvait être fixée en considérant que les options n'avaient aucune valeur. L'organe de contrôle a utilisé la formule suivante pour calculer le prix de cette acquisition préalable : une participation de 19.5 % dans SAG est échangée contre 100 % des actions K&M Invest. Après la transaction, Sandro Piffaretti détient 80.5 % dans l'entreprise combinée SAG/K&M Invest, tandis qu'Olivier Métraux détient 19.5 % dans cette entité. Économiquement parlant, 19.5 % de la valeur de SAG (estimée à CHF 112'481'000) est échangée contre 80.5 % de 268'000 actions Métraux. Il en découle qu'une valeur de CHF 21'933'795 a été échangée contre 215'740 actions Métraux, fixant la valeur par action Métraux à CHF 101.67.



[17] L'évaluation des actions SAG est satisfaisante et remplit les exigences de la Commission des OPA en matière de rapport d'évaluation (voir considérant [8] ci-dessus). Il en va autrement de l'évaluation des options accordées à Olivier Métraux effectuée par PwC et examinée par l'organe de contrôle. Les estimations effectuées par PwC ne sont pas convaincantes.

[18] Cependant, le prix offert est conforme à la règle sur le prix minimum. Les options au bénéfice d'Olivier Métraux représentent la contrepartie du fait que, en souscrivant à l'augmentation du capital de SAG, il n'obtient pas un paiement en espèces de CHF 101.67 mais une participation minoritaire (19.5%) dans une société privée détenue par un seul autre actionnaire majoritaire. Ces options représentent une forme de droit de sortie contractuel compensant le caractère illiquide de l'investissement d'Olivier Métraux dans une société contrôlée par Sandro Piffaretti. Ces options ont donc bel et bien une valeur, mais cette valeur représente la contrepartie du fait qu'il n'existe pas de marché pour les actions SAG (prime négative d'illiquidité), ce dont il faut tenir compte dans l'évaluation des actions SAG obtenues par Olivier Métraux.

[19] En outre, même si l'on pouvait calculer avec précision la valeur des options obtenues par Olivier Métraux, il paraît exclu que la valeur des actions SAG additionnée à la valeur de ces options moins la prime d'illiquidité dépasse le prix maximum de l'acquisition préalable (CHF 149.30) autorisé par l'art. 32 al. 4 LBVM au regard du prix offert au public. On relève d'ailleurs que Olivier Métraux n'a obtenu aucune prime de contrôle sur les actions vendues directement à Sandro Piffaretti (considérant E).

[20] Il en résulte que le prix offert de CHF 112 est conforme à l'art. 32 al. 4 LBVM.

–

## 5. Conditions

[21] L'unique condition figurant dans le prospectus est relative à l'absence de décision ou d'ordonnance excluant, interdisant ou jugeant illicite la réalisation de l'offre. Une telle condition est admissible, y compris dans le cadre d'une offre obligatoire (art. 36 OBVM-FINMA, voir notamment recommandation du 8 août 2008 dans l'affaire *Speedel Holding AG*, consid. 6).

–

## 6. Rapport du conseil d'administration

[22] L'art. 29, al. 1, LBVM oblige le conseil d'administration de la société visée à publier un rapport dans lequel il prend position sur l'offre. Ce rapport doit contenir toute information nécessaire pour permettre aux destinataires de l'offre de prendre leur décision en connaissance de cause. Le conseil d'administration doit notamment dévoiler d'éventuels événements importants survenus dans la marche des affaires dont il a connaissance et qui n'ont pas encore été rendus publics. Le rapport explique en particulier les effets de l'offre sur la société visée et ses actionnaires. Il doit être complété en cas de développements essentiels (art. 30 OOPA).

–

–



[23] Le rapport a été adopté le 8 juin 2009 par le conseil d'administration dans sa composition à ce moment, à savoir MM. Andreas Ocskay, Bernard Durvin et Pierre-Philippe Courvoisier. Olivier Métraux s'est abstenu en raison de son conflit d'intérêts (voir considérant 6.2 ci-dessous).

## 6.1 Situation financière de la société

[24] Il résulte de l'art. 29, al. 1, LBVM que le conseil d'administration doit faire état des informations dont il dispose et qui ne sont pas publiques relatives aux affaires courantes de la société. Dans sa pratique constante, la Commission a exigé qu'un bilan intermédiaire soit établi dans les cas où la date du dernier bilan publié remonte à plus de six mois à la fin de la durée de l'offre (recommandation III du 20 décembre 2007 dans l'affaire *Implenia AG*, consid. 1.2.1.2). Le délai d'acceptation doit rester ouvert au minimum 10 jours de bourse après la publication du rapport annuel, respectivement semestriel ou intermédiaire (voir recommandation du 12 décembre 2007 dans l'affaire *Von Roll Holding AG*, consid. 7.2.2).

[25] En l'espèce, les derniers comptes annuels et consolidés révisés de Métraux ont été arrêtés au 31 décembre 2008. Le calendrier provisoire de l'offre prévoit l'ouverture du délai d'acceptation du 9 juillet au 19 août 2009. Par conséquent, les comptes au 31 décembre 2008 ne sont pas suffisants pour remplir les exigences mentionnées ci-dessus. Les chiffres au 30 juin 2009 devront être publiés au plus tard 10 jours de bourse avant l'échéance du délai d'acceptation de l'offre afin de les respecter. Ce devrait être le cas si les résultats du premier semestre 2009 seront publiés le 3 août 2009 comme l'indique le rapport.

[26] Le rapport indique en outre que la liquidation de la société Autodistribution Belgium SA (ADB), une des filiales belges de Métraux, a été mise à l'ordre du jour d'une assemblée générale des actionnaires de cette société le 12 juin 2009. La liquidation a été proposée par le conseil d'administration d'ADB en raison de la conjoncture et de la situation concurrentielle. En accord avec l'art. 29, al. 2, LBVM, le conseil d'administration de Métraux a soumis cette proposition lors de l'assemblée générale du 8 juin 2009, laquelle a voté en sa faveur. En fin de compte, l'assemblée générale de ADB du 12 juin 2009 a voté en faveur de la liquidation de la société.

[27] Le rapport indique expressément que, sous réserve de la liquidation de la société ADB, aucun changement important n'est intervenu depuis le 31 décembre 2008 dans la situation financière, les résultats ou les perspectives commerciales de Métraux qui serait susceptible d'influencer de façon importante la décision des actionnaires de Métraux d'accepter l'offre de SAG.

## 6.2 Conflit d'intérêts

[28] L'art. 32, 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 en outre indiquer quelles sont les conséquences de l'offre pour ces personnes, en particulier au regard des dédommagements dus en cas de poursuite ou d'abandon de leur activité. En cas de conflit d'intérêts, le rapport indique quelles mesures la société vi-





sée a prises pour éviter qu'ils lèsent les destinataires de l'offre.

[29] Le rapport du conseil d'administration contient à son chiffre 3 les indications exigées par l'art. 32 OOPA relatives aux membres du conseil d'administration et de la direction. Il contient en outre des indications quant au nombre d'actions Métraux détenues par les membres du conseil d'administration et de la direction ainsi que les conséquences de l'offre pour ces personnes.

[30] M. Olivier Métraux se trouve en situation de conflit d'intérêts dans le cadre de l'offre, étant donné qu'il a vendu sa participation dans Métraux à Sandro Piffaretti et qu'il agit de concert avec l'offrante. Il travaillera à l'avenir pour SAG et deviendra vice-président du conseil d'administration de cette société. Le conseil d'administration a considéré, à juste titre, que Olivier Métraux se trouvait dans une situation de conflit d'intérêts. Celui-ci n'a par conséquent pas participé aux délibérations ni à la prise des décisions relatives à la conclusion du contrat de transaction ni à l'adoption du rapport du conseil d'administration. Les autres membres du conseil d'administration (Andreas Ocskay, Bernard Durvin et Pierre-Philippe Courvoisier) sont présentés comme étant indépendants dans le cadre de l'offre. Le rapport précise que ces membres n'ont pas d'accord ni de liens particuliers avec SAG.

[31] Selon la pratique de la Commission, l'abstention du membre touché par un conflit d'intérêts dans l'adoption du rapport, celui-ci étant adopté par les membres indépendants du conseil, est suffisante à garantir l'indépendance de l'opinion exprimée. En outre, le rapport démontre que les trois membres du conseil qui ont pris part à l'adoption du rapport sont indépendants et qu'ils ne sont liés par aucun contrat ou accord avec SAG. Ils ont certes été réélus lors de l'assemblée générale du 8 juin 2009 mais avaient fait part de leur volonté de démissionner au moment où le transfert d'actions Métraux à SAG serait effectif, à savoir lorsque l'augmentation de capital de SAG aurait été inscrite au registre du commerce. Ils ne recevront aucune indemnité de départ. Ces membres sont donc en mesure de fournir une appréciation neutre sur l'offre de SAG. Bien que la composition du conseil d'administration ait été par la suite modifiée, la Commission considère qu'il est dans l'intérêt des actionnaires que le conseil d'administration qui était en place lors des négociations et qui a suivi la transaction depuis ses débuts leur fournisse sa prise de position sur l'offre. En outre, les nouveaux membres élus au conseil d'administration sont des représentants de l'offrant et se trouvent en situation de conflit d'intérêts. La Commission ne voit dès lors pas d'inconvénient à ce que le conseil d'administration, dans sa composition au 8 juin 2009, prenne position sur l'offre. Le rapport est en conséquence conforme aux exigences de la Commission.

—

## 7. Publication

[32] La présente décision sera publiée sur le site internet de la commission le jour de la publication du prospectus (art. 33a, al. 1, LBVM, en relation avec l'art. 59, al. 2, OOPA).

—

—

—



## 8. Emolument

[33] Au moment de la publication de l'annonce préalable, l'offre de SAG portait sur sur 273'243 actions Métraux. Le prix de l'offre étant de CHF 112 par action, le montant total de l'offre se monte à CHF 30'603'216. En application de l'art. 69, al. 2 et 3, OOPA, l'émolument à la charge de l'offrante est fixé à CHF 20'000.

—



### **La Commission des OPA décide :**

1. L'offre de Swiss Automotive Group AG sur les actions nominatives de Métraux Services SA est conforme à la loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995.
2. La présente décision sera publiée sur le site de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus.
3. L'émolument à charge de Swiss Automotive Groupe AG est fixé à CHF 20'000.

Le président :

Luc Thévenoz  
—

### **Notification aux parties :**

- Swiss Automotive Group AG, représentée par Mes Beat Brechbühl et Daniel Emch, Kellerhals Anwälte.
- Métraux Services SA, représentée par Lenz & Staehelin, Mes Jacques Iffland et Hélène Weidmann.

### **Communication :**

- Organe de contrôle (Ernst & Young SA, Zürich).

### **Recours (art. 33c de la loi sur les bourses, RS 954.1)**

Un recours contre la présente décision peut être formé dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), Schwanengasse 2, CH - 3003 Berne. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la notification de la décision par télécopie ou par courrier électronique. Le recours doit respecter les exigences des art. 33c, al. 2 LBVM et 52 PA (RS 172.021).  
—

### **Opposition (art. 58 de l'ordonnance sur les OPA, RS 954.195.1)**

Un actionnaire qui détient au minimum 2% des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée (actionnaire qualifié, art. 56 OOPA) et qui n'a pas participé à la procédure peut former opposition contre la présente décision.

L'opposition doit être déposée auprès de la Commission des OPA (Selnaustrasse 30, Case postale, CH - 8021 Zurich, info@takeover.ch, téléfax : + 41 58 854 22 91) dans les cinq jours de bourse



suivant la publication de la décision. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication de la décision.

L'opposition doit comporter une conclusion, une motivation sommaire et la preuve de la participation de son auteur conformément à l'art. 56 OOPA.

—