



Décision 456/01

du 4 octobre 2010

Requête de **Biotechnology Value Fund, L.P., Biotechnology Value Fund II, L.P., BVF Investments, L.L.C., Investment 10, L.L.C.** relative à l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de **Addex Pharmaceuticals Ltd.**

Faits:

A.

Addex Pharmaceuticals Ltd (**Addex** ou **société visée**) est une société anonyme dont le siège se trouve à Plan-les-Ouates (GE). Son capital-actions se monte actuellement à CHF 6'464'809 divisé en 6'464'809 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1, cotées conformément au « Main Standard » de SIX Swiss Exchange (Ticker : ADXN). Addex dispose d'un capital conditionnel de CHF 2'922'496 et d'un capital autorisé de CHF 2'337'679. Elle a pour but l'acquisition, la détention, la gestion, l'aliénation et le financement de participations dans toutes sociétés ou entreprises à l'exclusion de participations immobilières, sauf dans les cas où la législation suisse le permet.

B.

Biotechnology Value Fund, L.P., Biotechnology Value Fund II, L.P., BVF Investments, L.L.C., Investment 10, L.L.C., dont les sièges se trouvent à Chicago, USA (ensemble **les requérants**) forment un groupe d'actionnaires au sens de l'art. 20 LBVM, dont la participation est déclarée depuis le 16 février 2010 (385'606 actions nominatives, soit 6.57 % des droits de vote).

C.

Le 14 septembre 2010, les requérants ont conclu un contrat d'investissement avec Addex par lequel ils se sont engagés à investir un montant global de CHF 19'999'994.48 dans la société visée. L'investissement comprend d'une part la souscription de 593'567 actions nominatives au prix de CHF 10.18 chacune, issues d'une augmentation autorisée du capital-actions sous exclusion du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Il comprend d'autre part l'acquisition d'obligations obligatoirement convertibles (*Mandatory Convertibles Notes*) pour un montant de CHF 13'957'482.42, également sous exclusion du droit préférentiel de souscription des actionnaires existants. Ces obligations seront automatiquement converties en actions nominatives le 14 mars 2011, à un prix de conversion de CHF 10.18, ces actions provenant du capital conditionnel de la société visée. Une conversion accélérée est possible si certaines circonstances sont remplies (notamment en cas de modification significative du cours des actions Addex). Le contrat d'investissement oblige la société visée à tenir une séance du conseil d'administration dans les 7 jours suivant la conversion, lors de laquelle la conversion et la modification du capital-actions dans les statuts seront décidées. Dans les trois jours suivants, la société devra procéder à la modification de son inscription au registre du commerce.



D.

Le 16 septembre 2010, l'augmentation autorisée du capital-actions prévue par le contrat d'investissement a été réalisée et inscrite au registre du commerce du canton de Genève, le capital-actions d'Addex se montant depuis lors à CHF 6'464'809 et la participation des requérants étant de 979'173 actions nominatives.

E.

La conversion des obligations obligatoirement convertibles entraînera la création de 1'371'069 actions nominatives issues du capital conditionnel de la société visée. Après cette conversion, le capital-actions d'Addex se composera de 7'835'878 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1 et la participation des requérants atteindra 2'350'242 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1.

F.

La participation détenue par les requérants se montera à 36.35 % des droits de vote pendant la période entre la conversion, moment où ils se verront attribuer 1'371'069 actions nominatives, et l'inscription des nouvelles actions au registre du commerce. Durant cette période de quelques jours, les requérants franchiront le seuil déclencheur de l'offre obligatoire (33 1/3 % des droits de vote, exerçables ou non ; art. 32 LBVM).

G.

Par requête du 17 septembre 2010, les requérants demandent à la Commission des OPA de constater (i) que l'acquisition des obligations obligatoirement convertibles n'entraîne pas d'obligation de présenter une offre publique d'acquisition au sens de l'art. 32 LBVM et (ii) qu'une dérogation à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition leur soit accordée au sens de l'art. 32 al. 2 let. c LBVM pour le moment où les obligations obligatoirement convertibles seront converties.

H.

Le 24 septembre 2010, le conseil d'administration de la société visée a déposé un projet de prise de position relative à la requête.

I.

Une délégation de la Commission des OPA formée de Luc Thévenoz (président), Susanne Haury von Siebenthal et Thierry de Marniac a été constituée pour se prononcer sur la présente requête.

—

Droit:

1. Offre obligatoire

[1] Selon l'art. 32 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 %



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. Il ressort de la requête que les requérants se comprennent comme étant un groupe de sociétés au sens de l'art. 10 al. 2 let. c OBVM-FINMA et partent du principe que leur action de concert est de nature à déclencher une offre obligatoire en cas de franchissement commun du seuil de 33 1/3 % des droits de vote.

1.1 Au moment de l'acquisition des obligations obligatoirement convertibles

[2] Une obligation convertible est une valeur mobilière porteuse d'intérêts qui octroie à son détenteur le droit de la convertir en actions, pendant un délai de conversion et dans une mesure prédéfinie (montant du capital, intérêt et durée). Une obligation obligatoirement convertible est une variante dans laquelle la conversion se fait automatiquement à la fin de la durée de l'obligation ou éventuellement plus tôt selon les circonstances prévues par les parties. En lieu et place d'un remboursement, le détenteur de l'obligation reçoit automatiquement des actions ou d'autres titres de participation du débiteur de l'obligation ou d'un tiers, à des conditions prédéfinies (rapport d'échange, etc.). Les droits liés à la créance sont alors remplacés par une participation soumise au droit des sociétés.

[3] Les obligations obligatoirement convertibles contiennent à la fois des éléments de fonds propre et des éléments de fonds étrangers. Le droit de conversion ne peut pas être séparé de l'obligation, de sorte qu'il ne peut pas être aliéné de manière séparée par le détenteur de l'obligation.

[4] Conformément à l'OBVM-FINMA, l'OOPA classe les titres de participation au sens de l'art. 2 let. e LBVM en deux catégories : les titres de participation au sens de l'art. 2 let. a OOPA et les instruments financiers au sens de l'art. 2 let. b OOPA. Les obligations obligatoirement convertibles sont des instruments financiers (voir art. 15 OBVM-FINMA).

[5] L'acquisition d'obligations obligatoirement convertibles doit dès lors être qualifiée d'acquisition d'instruments financiers au sens de l'art. 2 let. b OOPA et, en principe, ne déclenche pas à elle seule d'obligation de présenter une offre publique d'acquisition au sens des art. 32 LBVM et 29 OBVM-FINMA. Par conséquent, la première conclusion prise par les requérants peut être admise : l'acquisition des obligations obligatoirement convertibles n'entraîne pas d'obligation de présenter une offre. En revanche, la conversion en actions (à l'échéance ou de manière anticipée) est de nature à entraîner un franchissement du seuil déclencheur de l'offre obligatoire avec pour conséquence l'obligation de présenter une offre à tous les actionnaires de la société visée (Décision 439/01 du 11 mars 2010 dans l'affaire *Siegfried Holding AG*, consid. 2.1).

1.2 Au moment de la conversion des obligations obligatoirement convertibles

[6] Le seuil de l'offre obligatoire au sens de l'art. 32 LBVM se calcule sur la base de l'ensemble des droits de vote inscrits au registre du commerce (art. 32 al. 1 OBVM-FINMA). La participation de l'acquéreur déterminante pour le dépassement du seuil comprend tous les titres de participation



dont il est propriétaire ou qui, d'une autre manière, lui procurent un droit de vote, qu'il soit habilité à en faire usage ou non (art. 32 al. 2 OBVM-FINMA).

[7] Lors d'une augmentation conditionnelle de capital, le capital-actions augmente de plein droit au moment et dans la mesure où le droit de conversion (ou d'option) est exercé et que les obligations d'apport sont remplies par compensation ou en espèces (art. 653 al. 2 CO). Entre ce moment et le moment de l'inscription des nouvelles actions au registre du commerce, le seuil de l'art. 32 LBVM est déterminé en rapportant la participation, comprenant les titres acquis par conversion, au capital-actions inscrit au registre du commerce, ce qui peut mener à un dépassement temporaire du seuil de 33 1/3 % des droits de vote ainsi calculé.

[8] Selon les termes du contrat d'investissement, la durée maximale entre la conversion et l'inscription du nouveau capital-actions au registre du commerce ne devrait pas dépasser 10 jours ouvrables (considérant C).

[9] La participation des requérants au jour de la conversion sera la suivante, pour autant qu'ils maintiennent leur participation actuelle et que la société visée ne procède pas à une augmentation de son capital-actions :

- Participation des requérants au 16.9.10 :	979'173 actions nominatives
- Augmentation due à la conversion :	1'371'069 actions nominatives
- Total au jour de la conversion :	2'350'242 actions nominatives

Cette participation, rapportée au capital-actions inscrit au registre du commerce au jour de la conversion (6'464'809 actions nominatives), se monte à **36.35 %** des droits de vote et entraîne le franchissement du seuil déclencheur de l'offre obligatoire. Lorsque les actions créées par la conversion auront été inscrites au registre du commerce, le capital-actions de la société visée se composera de 7'835'878 actions nominatives. Le pourcentage des droits de vote des requérants passera alors à **29.99 %** des droits de vote.

[10] Les participations des membres du groupe après la conversion seront les suivantes :



Requérant	Nombre d'actions après la conversion	Pourcentage relatif au capital-actions inscrit au registre du commerce le 16.9.10 (6'464'809 actions nominatives)	Pourcentage relatif au capital-actions augmenté par les actions émises suite à la conversion (7'835'878 actions nominatives)
Biotechnology Value Fund, L.P.	498'891	7.72 %	6.37 %
Biotechnology Value Fund II, L.P.	335'527	5.19 %	4.28 %
BVF Investments, L.L.C.	1'373'016	21.24 %	17.52 %
Investment 10, L.L.C.	142'808	2.21 %	1.82 %
Total	2'350'242	36.35 %	29.99 %

[11] Les requérants sollicitent l'octroi d'une dérogation à l'obligation de présenter une offre en invoquant l'art 32 al. 2 let. c LBVM, lequel dispose qu'une telle dérogation peut être accordée par la Commission des OPA en cas de franchissement temporaire du seuil. Comme indiqué ci-dessus, le calcul du seuil de l'offre obligatoire se fonde sur l'ensemble des droits de vote inscrits au registre du commerce, tandis que la participation de l'actionnaire est déterminée par les titres de participation dont il est propriétaire (art. 32 al. 1 et 2 OBVM-FINMA). Dès lors, les actions qui ont été remises à un actionnaire et qui ne sont pas encore inscrites au registre du commerce entrent dans le calcul. Cette différence dans les bases de calcul est de nature à entraîner un résultat qui ne reflète pas la réalité économique et peut entraîner un franchissement temporaire du seuil de l'offre obligatoire. Telle est la situation des requérants en l'espèce. Dans ce cas, une dérogation basée sur l'art. 32 al. 2 let. c LBVM peut être accordée (Décision 439/01 du 11 mars 2010 dans l'affaire *Siegfried Holding AG*, consid. 2.1 ; recommandation 064/01 du 8 juin 2005 dans l'affaire *Calida Holding AG*, consid. 5). Afin que le dépassement puisse être qualifié de temporaire, l'inscription du nouveau capital-actions au registre du commerce doit être effectuée dans un délai de trois mois suivant la conversion (recommandation 056/04 du 7 avril 2000 dans l'affaire *Flughafen-Immobilien Gesellschaft*, consid. 2). La dérogation est dès lors soumise à la condition que ce délai soit respecté. En outre, les requérants ne doivent pas exercer une influence déterminante sur le destin de la société visée durant la période du dépassement de seuil (recommandation 203/02 du 24 août 2004 dans l'affaire *SGF Société de Gares Frigorifiques et Ports Francs de Genève SA*, consid. 1.3). La Commission des OPA doit être immédiatement informée de la conversion des obligations obligatoirement convertibles et de l'inscription du capital-actions au registre du commerce.



2. Prise de position du conseil d'administration

[12] Selon l'art. 61 al. 1 OOPA, la société visée doit déposer la prise de position de son conseil d'administration lorsqu'une requête relative à la constatation de l'inexistence de l'obligation de présenter une offre ou à l'octroi de dérogations particulières est déposée. Le conseil d'administration doit expliquer les réflexions et les arguments qui l'ont porté à soutenir ou à rejeter la requête. Les éventuels conflits d'intérêts des membres du conseil d'administration ainsi que les mesures prises en conséquence doivent être divulgués.

[13] En l'espèce, le conseil d'administration d'Addex a soumis un projet de prise de position à la Commission des OPA. La prise de position répond aux exigences susmentionnées et le conseil d'administration soutient la requête. La version signée de la prise de position du conseil d'administration doit être transmise à la Commission des OPA avant sa publication.

3. Publication

[14] Selon l'art. 61 al. 3 OOPA, lorsque la Commission des OPA constate l'absence de présenter une offre, elle ordonne à la société visée de publier la prise de position de son conseil d'administration, le dispositif de la décision et les voies de droit à disposition des actionnaires qualifiés. La publication est prévue pour le 7 octobre 2010 et doit être effectuée conformément aux modalités prévues à l'art. 61 al. 4 à 6 OOPA. La présente décision sera publiée le même jour sur le site internet de la Commission des OPA.

4. Emolument

[15] Conformément à l'art. 69 al. 6 OOPA, un émolument est prélevé pour l'examen de requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre. En l'espèce, un émolument de CHF 25'000 à charge des requérants apparaît raisonnable.



La Commission des OPA décide:

1. L'acquisition des obligations obligatoirement convertibles dans le cadre de la transaction décrite n'entraîne pas d'obligation de présenter une offre à charge de Biotechnology Value Fund, L.P., Biotechnology Value Fund II, L.P., BVF Investments, L.L.C. et Investment 10, L.L.C.
2. Biotechnology Value Fund, L.P., Biotechnology Value Fund II, L.P., BVF Investments, L.L.C. et Investment 10, L.L.C. sont mis au bénéfice d'une dérogation à l'obligation de présenter une offre pendant la période entre la conversion des obligations obligatoirement convertibles et l'inscription du nouveau capital-actions au registre du commerce, mais au maximum pendant trois mois depuis la conversion. La Commission des OPA doit être immédiatement informée de la conversion des obligations obligatoirement convertibles et de l'inscription du nouveau capital-actions au registre du commerce.
3. Le conseil d'administration d'Addex Pharmaceuticals Ltd publiera sa prise de position au plus tard le 7 octobre 2010, conformément aux modalités de l'art. 61 al. 4 à 6 OOPA. La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA le jour de la publication de la prise de position du conseil d'administration.
4. L'émolument à charge de Biotechnology Value Fund, L.P., Biotechnology Value Fund II, L.P., BVF Investments, L.L.C. et Investment 10, L.L.C. est fixé à CHF 25'000, solidairement.

Le président:

Luc Thévenoz

Notification aux parties:

- Biotechnology Value Fund, L.P., Biotechnology Value Fund II, L.P., BVF Investments, L.L.C., Investment 10, L.L.C. (représentés par GHR Rechtsanwälte AG, Bruno Hunziker et Michael A. Meer) ;
- Addex Pharmaceuticals Ltd (représentée par Homburger AG, Frank Gerhard et Julien Gander).

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, Einsteinstrasse 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, counsel@takeover.ch, téléfax : + 41 58 854 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication de la prise de position du conseil d'administration. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication de la prise de position.

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

—