

# Prise de position sur les requêtes de Eichbaum Holding AG et de ses actionnaires d'une part, de IPB Holding B.V. et de la Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. d'autre part.

Invitée par la Commission des offres publiques d'acquisition (Commission des OPA) à se prononcer sur la demande de dérogation à l'obligation de soumettre la transaction à tous les actionnaires de la Banque Sarasin & Cie formulée par Eichbaum Holding AG, les actionnaires de celle-ci, IPB Holding B.V. et la Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., ainsi que sur l'existence d'éventuels conflits d'intérêt, l'administration de la Banque Sarasin & Cie (ci-après la «société») publie la déclaration suivante:

### 1. Transaction envisagée

La majorité des voix de notre société est détenue par MM. Beat A. Sarasin, Georg F. Kraye, Conrad P. Schwyzer, Peter E. Merian, Andreas R. Sarasin, Philip R. Baumann, Eric G. Sarasin, Hans-Rudolf Hufschmid, Franz K. von Meyenburg et Guy E. Monson (ci-après «les associés») par l'intermédiaire de Eichbaum Holding AG qui détient toutes les actions A de notre société. Les associés, Eichbaum Holding AG et notre société ont signé le 3 mars dernier une convention (ci-après «la convention») avec IPB Holding B.V., Pays-Bas, et sa société mère, la Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Pays-Bas (ci-après le «Groupe Rabobank»), prévoyant le déroulement suivant:

- a) Notre société doit être transformée en société anonyme sous le nom de «Banque Sarasin & Cie SA». Le Groupe Rabobank doit, dans le cadre d'une augmentation de capital destinée à créer de nouvelles actions B, acquérir une participation minoritaire de 16,3% des voix lors de l'Assemblée générale de notre société, par un apport en nature. Cet apport en nature consiste en l'intégration à notre société de ses filiales spécialisées dans le private banking. Enfin, la filiale de private banking suisse du Groupe Rabobank, Rabo Robeco Bank (Schweiz) SA, devra fusionner avec notre société. Outre cette participation au capital, il est prévu que le Conseil d'administration et le Directoire de notre société comptent chacun, sur un effectif minimum de sept membres chacun, deux représentants du Groupe Rabobank.
- b) La réalisation des transactions évoquées doit permettre d'octroyer au Groupe Rabobank une option call sur toutes les actions de Eichbaum Holding AG détenues par les associés. En exerçant cette option avant son expiration fixée au 30 juillet 2009, le Groupe Rabobank a ainsi la possibilité d'acquérir toutes les actions de Eichbaum Holding AG, soit indirectement la majorité des voix dans notre société. Contre l'octroi de cette option call et, partant, de la possibilité de prendre le contrôle de notre société, le Groupe Rabobank versera aux associés la somme de 162 000 000 CHF (déduction faite d'éventuelles garanties de bonne fin).
- c) Le prix d'exercice de l'option est calculé au moyen de deux formules combinées:
  - a) bénéfice net ordinaire moyen sur deux ans x PER de 18
  - b) évaluation des actifs de la clientèle (private banking à 4%, institutional banking à 3%, fonds de placement à 4%) plus valeur d'inventaire nette du Groupe Sarasin

Le prix d'exercice est égal à la moyenne de ces deux résultats. Sur la base d'un bénéfice net ordinaire moyen évalué à 70 millions de CHF et des actifs de la clientèle au 31 décembre 2001, la valeur de l'entreprise s'élèverait actuellement à quelque 1,65 milliard de CHF, soit environ 3750 CHF par action B (ou 750 CHF par action A).

Les parties sont par ailleurs convenues d'un prix de 162 millions de CHF pour l'option sur les actions de Eichbaum Holding AG, dont l'acquisition rapporterait 100% des actions A sur sept ans ainsi qu'un droit de reprise du contrôle ultérieure. Aussi les parties (les associés, Eichbaum Holding AG et le Groupe Rabobank) demanderont-elles à la Commission des OPA de déterminer, dans une recommandation, la façon dont devra être pris en compte le prix de l'option en cas d'offre publique d'acquisition (après exercice de l'option).

Le professeur Heinz Zimmermann, Head Department of Finance du Centre des sciences économiques de l'université de Bâle, a constaté dans une expertise que le prix de l'option dépendait pour 66 millions de CHF de la valeur temporelle de l'option, et pour 96 millions de CHF d'une prime pour la majorité des voix, c'est-à-dire le contrôle de la Banque Sarasin & Cie. Alors que la valeur temporelle diminue au fur et à mesure que l'option se rapproche de sa date d'expiration, la prime de contrôle doit être prise en compte de toute façon en cas d'offre publique d'acquisition ultérieure. Elle s'élève, pour une action B, à quelque 870 CHF. L'expertise du professeur Zimmermann sera jointe à la requête formulée auprès de la Commission des OPA. Cette dernière rendra publique sa recommandation.

Toute offre de rachat éventuelle aux actionnaires B serait assujettie au plus élevé des deux prix suivants: cours moyen des 30 derniers jours de bourse avant publication de l'offre, ou au moins 75% du prix qu'obtiendraient les actionnaires majoritaires en fonction du modèle d'évaluation. Cela placerait aujourd'hui l'offre de rachat à au moins 3465 CHF, niveau nettement plus élevé que l'évaluation boursière actuelle.

Le prix lié au modèle d'évaluation ne dépend pas du cours boursier mais des bénéfices réalisés et des actifs de la clientèle sous gestion. Il ne serait pas affecté par d'éventuelles manipulations des cours à la baisse. Le modèle prévoit en outre un plafond de 1130 CHF par action A pendant les sept années de la durée. Le prix proposé pour une offre publique d'acquisition aux actionnaires B n'est en revanche pas plafonné, la loi sur les bourses ne prévoyant que son montant minimum.

L'administration signale que les associés détiennent eux-mêmes plus de 46 000 actions B.

Pour permettre de mener à bien les étapes décrites à la lettre a et l'octroi de l'option call évoquée à la lettre b, les associés et Eichbaum Holding AG d'une part, IPB Holding B.V. et la Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. d'autre part, ont transmis à la Commission des OPA deux requêtes analogues quant à l'essentiel de leur contenu. Il s'agit de constater que les associés, Eichbaum Holding AG, IPB Holding B.V. et la Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. ne constituent pas un groupe au sens de l'art. 32 BEHG et de l'art. 27 Börsenverordnung-EBK, faute de quoi ils seraient dans l'obligation de soumettre toute offre de rachat aux actionnaires de notre société; le cas échéant, les requérants demandent à être dispensés de cette obligation pour les opérations évoquées plus haut.

### 2. Conflits d'intérêts potentiels et mesures de sécurité

- a) *Conflits d'intérêts potentiels:* l'option call évoquée plus haut doit être octroyée à IPB Holding B.V. par les associés, contre paiement par le Groupe Rabobank du montant indiqué. Selon la convention signée avec le Groupe Rabobank, les associés Beat A. Sarasin, Georg F. Kraye et Hans-Rudolf Hufschmid devraient intégrer le futur Conseil d'administration – composé de sept membres – de notre société (après la transformation de celle-ci en société anonyme), et Conrad P. Schwyzer, Peter E. Merian, Andreas R. Sarasin et Franz K. von Meyenburg siéger à son futur Directoire.

Outre les étapes décrites précédemment, les associés et Eichbaum Holding AG doivent s'engager vis-à-vis de IPB Holding B.V. à déposer sur un compte bloqué tenu par un fiduciaire les actions de Eichbaum Holding AG et les actions A de notre société, pour garantir la réalisation de l'option call. D'autres conventions dans ce sens sont d'ailleurs prévues.

En exerçant l'option call et en remplissant le contrat d'achat implicite des actions de Eichbaum Holding AG, IPB Holding B.V. devient redevable aux associés du prix d'achat de ces actions, défini le moment venu selon une formule précise, en fonction d'une évaluation des actions A et de Eichbaum Holding AG.

- b) *Règlement de conflits d'intérêts potentiels:* dans l'accord de transaction, les associés de notre société et leur actionnaire principale, Eichbaum Holding AG, n'ont contracté des obligations que de manière à assurer la réalisation des transactions prévues, à savoir: limitation du pouvoir de disposer des actions de Eichbaum Holding AG et des actions A de la Banque Sarasin; engagement au transfert fiduciaire des actions concernées à un agent Escrow; protection de IPB Holding B.V. contre la dilution (une augmentation de capital, qui diluerait la part de capital ou de voix de IPB Holding B.V. ne peut avoir lieu qu'avec l'accord de celle-ci); pas de modification substantielle des activités de Eichbaum Holding AG. Ces obligations ne réduisent en rien les droits des actionnaires minoritaires. Les associés se sont en outre engagés à veiller à ce que la Banque Sarasin ne soit pas liquidée et qu'elle conserve son autorisation bancaire et sa cotation, toutes choses qui sont dans l'intérêt des actionnaires minoritaires.

La société Eichbaum Holding AG contrôlée par les associés s'est engagée à remettre, lors de l'assemblée générale de notre société, ses voix au profit de la transformation en société anonyme de la société en commandite par actions Banque Sarasin, de l'augmentation de capital et de la transformation du nom «Banque Sarasin & Cie» en «Banque Sarasin & Cie SA», ainsi que de l'émission et de la cotation des nouvelles actions B. En dehors de ces obligations liées à la réalisation imminente des transactions contractuelles et des mesures de sécurité évoquées plus haut, il n'existe aucune convention d'actionnaires formelle ou informelle concernant les droits de veto, les quorums qualifiés, les votes, la stratégie commerciale, l'utilisation des bénéfices, etc. L'accord de transaction prévoit expressément que les conventions entre les parties se réduisent à ses termes, et que les parties n'agissent pas en tant que groupe au-delà. Cela correspond à l'objectif commercial poursuivi: jusqu'à nouvel ordre, participation minoritaire du Groupe Rabobank; changement de contrôle subordonné à l'exercice de l'option.

Les conflits d'intérêts potentiels sont ainsi limités au minimum.

- c) *Prévention des conflits d'intérêts par le Conseil d'administration:* notre société est une société en commandite par actions dont les membres indéfiniment responsables sont les associés. Les associés constituent l'administration de notre société et détiennent toutes les actions de Eichbaum Holding AG. Notre société est par conséquent contrôlée par les associés qui assurent en même temps son administration. Une fois transformée en société anonyme, notre société aura pour organe de surveillance un Conseil d'administration. Cette attribution des fonctions de surveillance à un organe distinct améliorera le contrôle et préviendra l'apparition de conflits d'intérêts. La CFB l'appelle de ses vœux.

Sur les sept membres du Conseil d'administration désignés par contrat, deux sont issus du Groupe Rabobank, trois sont des associés, et deux – MM. Christoph J. Ammann et Christian Brückner – n'appartiennent à aucun de ces groupes. Le choix de ses derniers s'inscrit également dans le souci d'éviter tout conflit d'intérêts. On appliquera bien entendu les règles de récusation en vigueur, en particulier en cas de suspicion personnelle, et on veillera à ce que les membres du Conseil d'administration prennent soin des intérêts de notre société et des actionnaires selon l'art. 717 al. 1 du CO.

### 3. Prise de position

La participation minoritaire de IPB Holding B.V. dans notre société s'inscrit dans le cadre d'une alliance stratégique entre les deux groupes Sarasin et Rabobank. Cette alliance avec un partenaire de premier plan à forte capitalisation permet à notre société d'internationaliser ses compétences clés, d'accroître significativement la somme des actifs sous gestion et ainsi d'assurer l'avenir à long terme du Groupe Sarasin. La transaction porte à plus de 56 milliards les actifs de clientèle privée gérés par notre société, soit une progression d'un tiers. L'intégration des unités de private banking du Groupe Rabobank génère en outre des synergies substantielles dans les processus d'affaires. La participation de IPB Holding B.V. et les apports en nature consentis par elle renforceront considérablement notre société. La transaction prévue se trouve donc dans son intérêt.

L'approbation des requêtes évoquées plus haut est la condition même de cette alliance stratégique de notre société avec la Rabobank, par une prise de participation minoritaire de la Rabobank dans notre société et l'octroi de l'option call. L'option call permet à la Rabobank (par l'intermédiaire de IPB Holding B.V.) de racheter toutes les actions de Eichbaum Holding AG et ainsi de prendre le contrôle de notre société, avant de soumettre une offre aux actionnaires. A l'heure actuelle, la Rabobank n'est pas disposée à acquérir une participation plus large, et encore moins le contrôle de notre société, préférant se réserver une option dans ce sens. C'est exactement l'idée que nous nous faisons d'une alliance stratégique qui réunit deux cultures d'entreprise selon un processus ordonné et progressif. C'est pour cela que l'obligation de soumettre la transaction à tous les actionnaires ne doit entrer en vigueur qu'après l'exercice de l'option call et le changement de contrôle qui s'ensuivra.

A travers sa participation minoritaire, IPB Holding B.V. acquiert environ 16,3% des voix lors de l'assemblée générale de notre société. Etant donné qu'après cela, Eichbaum Holding AG, donc les associés, conservent encore au moins 56,87% des voix (compte tenu des actions B et des options sur des actions B détenues directement par les associés), les conditions de contrôle de notre société demeurent inchangées. L'octroi d'une option call sur toutes les actions de Eichbaum Holding AG n'atténue en rien le contrôle dont jouissent les associés sur notre société, tant que l'option n'est pas exercée. La combinaison de cette option call avec la participation minoritaire de IPB Holding B.V. ne modifie en rien cet état de fait.

L'approbation des requêtes évoquées plus haut ne présente aucun inconvénient pour les actionnaires minoritaires de notre société, étant donné qu'elle n'influerait en rien sur l'obligation de proposer résultant d'un changement de contrôle, en particulier s'il fait suite à l'exercice de l'option call par IPB Holding B.V.

Compte tenu de ces différents éléments, nous soutenons l'approbation des requêtes évoquées plus haut.

### 4. Opposition à la dérogation

Pour terminer, l'administration rappelle aux actionnaires les termes de l'article 34, alinéa 4 de l'OBVM-CFB:

*«L'octroi d'une dérogation est publié dans la Feuille officielle suisse du commerce. Les détenteurs d'une participation dans la société visée peuvent s'opposer à l'octroi de cette dérogation auprès de la Commission des banques dans les dix jours de bourse. L'opposition doit être motivée.»*

Bâle, le 4 avril 2002

L'Administration de la Banque Sarasin & Cie