



Décision 745/02

du 28 janvier 2020

LEM Holding SA – Validité de la clause statutaire d'opting out adoptée le 25 juin 2010 ; opposition d'un actionnaire qualifié à la décision 745/01 du 25 octobre 2019

Faits :

A.

Par décision 745/01 du 25 octobre 2019 (la **décision 745/01**), la Commission des OPA (la **Commission**) s'est prononcée sur la validité de la clause d'opting out figurant à l'art. 8 des statuts (la **clause d'opting out**) de LEM Holding SA (**LEM**) à l'égard de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires qui franchirait le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de LEM (ch. 1 du dispositif de la décision 745/01). La décision 745/01 a été publiée le 30 octobre 2019 sur le site internet de la Commission (ch. 3 du dispositif de la décision 745/01), le même jour que la publication de son dispositif, de la prise de position du conseil d'administration de LEM ainsi que de l'indication du délai et des conditions du droit d'opposition des actionnaires qualifiés (ch. 2 du dispositif de la décision 745/01). L'émolument de la décision 745/01 mis à la charge de Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler (le **groupe d'actionnaires**) a été fixé à CHF 30'000, solidairement entre eux (ch. 4 du dispositif de la décision 745/01).

B.

Le 6 novembre 2019, 7-Industries Holding B.V., Pays-Bas (**7-Industries**), a formé opposition contre la décision 745/01 (l'**opposition** ; act. 12/1). Elle a apporté la preuve d'une participation de 141'581 actions nominatives de LEM (**actions LEM**) au jour de la publication de la décision 745/01, représentant 12.42 % des droits de vote de LEM. L'ayant droit économique de cette participation est Ruthi Wertheimer, Israël. 7-Industries a déposé les conclusions suivantes :

« 1. It shall be declared that the opting out clause contained in art. 8 (formerly 6ter) of the articles of association of LEM Holding SA be invalid.

2. Eventualiter: It shall be declared that the opting out clause contained in art. 8 (formerly 6ter) of the articles of association of LEM Holding SA be solely for the benefit of Werner O. Weber and Ulrich (Ueli) Wampfler and not for the benefit of any other shareholder (materially selective opting out).

3. The costs of the proceedings shall be borne by (i) Werner O. Weber and Ulrich (Ueli) Wampfler and/or (ii) LEM Holding SA. »

En substance, 7-Industries a invoqué les motifs suivants :

- Elle a fait valoir que l'invitation à l'assemblée générale ordinaire de LEM, du 25 juin 2010 (l'**assemblée générale**), publiée le 4 juin 2010 dans la Feuille officielle du commerce, ne



contenait pas les informations minimales exigées par la Commission pour l'adoption d'une clause statutaire d'opting out de portée générale. Les informations communiquées aux actionnaires lors de l'assemblée générale ne précisaient pas les conséquences de l'adoption d'une telle clause. Il n'aurait jamais été question d'introduire une clause d'opting out de portée générale lors de l'assemblée générale ; seul Werner O. Weber devait bénéficier de la clause, afin de constituer un groupe de référence avec un autre actionnaire suisse et assurer une certaine stabilité dans la structure actionnariale de LEM.

- D'après 7-Industries, l'exigence de la transparence ne devait pas s'apprécier selon un standard atténué – contrairement à un *obiter dictum* figurant dans la décision 531/01 du 26 avril 2013 dans l'affaire *Perfect Holding SA*, ch. 26. L'information communiquée aux actionnaires préalablement à l'assemblée générale était cruciale pour leur permettre de se déterminer en toute connaissance de cause. Si 7-Industries avait su que la clause d'opting out pût déployer des effets généraux, elle n'aurait pas voté en faveur de son adoption, et la double majorité nécessaire à l'adoption de la clause n'aurait pas été acquise. Absente de l'assemblée générale, 7-Industries avait été privée de la faculté de reconsidérer son vote. Enfin, il existait des circonstances particulières et exceptionnelles, de sorte que les actionnaires devaient, à tout le moins, pouvoir voter à nouveau sur la clause d'opting out. Cette conclusion s'imposait d'autant plus que la Suisse était le seul Etat au monde à reconnaître, dans son système juridique, une échappatoire au régime de l'offre obligatoire sous la forme de clauses statutaires d'opting out.

C.

Par ordonnance de procédure du 7 novembre 2019 (act. 16/1), la Commission a imparti à LEM et au groupe d'actionnaires un délai au 11 novembre 2019, 12h00, pour se déterminer sur la qualité de partie à la procédure de 7-Industries ainsi qu'un délai au 15 novembre 2019, 17h00, pour se déterminer sur l'opposition.

D.

LEM et le groupe d'actionnaires ont présenté leurs observations quant à la qualité de partie à la procédure de 7-Industries en temps utile.

- En substance, le groupe d'actionnaires a invoqué l'absence d'un intérêt digne de protection de 7-Industries à former opposition contre la décision 745/01, au motif que celle-ci avait voté en faveur de l'adoption de la clause d'opting out lors de l'assemblée générale (act. 20/1).
- En substance, LEM a relevé qu'au 30 octobre 2019, 7-Industries n'était pas inscrite comme actionnaire au registre des actions. Elle a mis en évidence l'habitude de 7-Industries consistant à s'inscrire comme actionnaire au registre des actions avant les assemblées générales de LEM, puis à se désinscrire du même registre postérieurement à ces assemblées (act. 21/1).



E.

Par ordonnance de procédure du 11 novembre 2019, la Commission a accordé à 7-Industries la qualité de partie à la procédure (ci-après LEM, le groupe d'actionnaires et 7-Industries, collectivement, les **parties**). Le lendemain, les pièces du dossier ont été communiquées à 7-Industries par voie électronique, à sa demande.

F.

Le 15 novembre 2019, LEM a pris position sur l'opposition (act. 23/1). Elle a conclu au rejet de la conclusion formulée au ch. 3 de l'opposition (« *Motion 3.(ii) of the Objection shall be dismissed [...]* »).

En substance, LEM a invoqué les motifs suivants :

- Elle n'avait causé ni l'ouverture de la présente procédure, ni les frais y relatifs supportés par la Commission. Elle a rappelé que son conseil d'administration avait recommandé aux actionnaires de rejeter la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out, et qu'il s'était en tout point conformé aux dispositions légales et réglementaires applicables en rapport avec cette proposition. Le conseil d'administration n'était assujéti à aucune obligation supplémentaire d'informer les actionnaires sur les motivations et autres considérations personnelles de cet actionnaire, étant précisé qu'il y a dix ans, les exigences de la pratique actuelle relatives à la validité d'une clause d'opting out introduite postérieurement à la cotation des titres de participation n'étaient pas connues. La clause d'opting out avait ainsi été valablement adoptée, en dépit de la recommandation défavorable du conseil d'administration de LEM.

G.

Le même jour, le groupe d'actionnaires a pris position sur l'opposition (act. 24/1). Il a présenté les conclusions suivantes :

- « 1. *Auf die Einsprache sei nicht einzutreten.*
2. *Eventualiter seien sämtliche Anträge und Eventualanträge der Einsprecherin abzuweisen.*
3. *Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Einsprecherin. »*

En substance, le groupe d'actionnaires a invoqué les motifs suivants :

- A la forme, le groupe d'actionnaires a fait valoir que 7-Industries avait voté en faveur de la clause d'opting out en toute connaissance de cause. 7-Industries était forclosé à contester la validité de cette clause ; elle commettait un abus de droit, son opposition n'ayant d'autre but que de remettre en cause la validité de la clause par un moyen détourné de droit des OPA. L'opposition de 7-Industries était donc irrecevable.
- Au fond, le groupe d'actionnaires a argué que 7-Industries ne pouvait pas ignorer que la clause d'opting out déployait des effets généraux. D'une part, Werner O. Weber ne lui



avait jamais communiqué que son intention se limitait à la constitution d'un groupe d'actionnaires. Il voulait au contraire se réserver la plus grande flexibilité en aliénant éventuellement sa participation à un tiers. D'autre part, 7-Industries avait émis le souhait, en été 2017, d'obtenir un droit de sortie en cas de vente des actions LEM détenues par le groupe d'actionnaires (*tag-along right*). Par ailleurs, 7-Industries, qui s'était fait représenter lors de l'assemblée générale, s'était écartée de la recommandation du conseil d'administration uniquement sur l'objet relatif à la clause d'opting out ; elle devait donc connaître la portée de sa décision.

- D'après le groupe d'actionnaires, le caractère matériellement sélectif de la clause, constaté par la Commission dans sa décision 490/01 du 22 septembre 2011 (la **décision 490/01**), n'excluait pas que la clause pût avoir une portée générale, et la demande déposée le 31 août 2011 par le groupe d'actionnaires devait être comprise à la lumière des incertitudes de la pratique (alors applicable) de la Commission relative à la validité des clauses matériellement sélectives. La décision 490/01 établissait sans ambiguïté la portée générale de la clause d'opting out, en particulier à son ch. 9, qui visait l'hypothèse de l'aliénation de la participation du groupe d'actionnaires à un tiers, ce que la Commission avait à tort omis de reconnaître dans sa décision 745/01. Le ch. 2 du dispositif de la décision 490/01 renvoyait au rapport du conseil d'administration de LEM, duquel ressortait le caractère général de la clause d'opting out. Cette portée générale ressortait également du texte de la clause d'opting out, des rapports de gestion de LEM, et des explications du conseil d'administration de LEM lors de l'assemblée générale. La décision 490/01 était entrée en force ; le principe de la sécurité du droit, la protection de la confiance et l'absence d'un intérêt privé ou public prépondérant s'opposaient à une remise en cause de cette décision.
- Au surplus, le groupe d'actionnaires a fait valoir que les conditions d'une application rétroactive de la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* étaient réalisées, même s'il considérait que cette pratique n'était pas applicable, au motif qu'un changement de contrôle s'était déjà produit lors de la constitution du groupe d'actionnaires en décembre 2011. En particulier, les exigences de la pratique relatives à la transparence devaient s'apprécier moins sévèrement pour les clauses d'opting out introduites avant la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*. Les actionnaires avaient reçu toutes les informations nécessaires et adéquates lors de l'assemblée générale pour se déterminer en toute connaissance de cause sur la clause d'opting out.

H.

Un second échange d'écritures a été ordonné par la Commission, qui a imparti à 7-Industries un délai au 22 novembre 2019, 17h00, pour répliquer (act. 25), prolongé au 25 novembre 2019, 17h00, à la demande de celle-ci (act. 27).



I.

Le 25 novembre 2019, 7-Industries a déposé sa réplique (act. 28/1). Elle a persisté dans les conclusions prises dans son opposition.

En substance, 7-Industries a invoqué les motifs suivants :

- A la forme, 7-Industries a argué que son opposition était recevable, motif pris que son vote en faveur de la clause d'opting out reposait sur une erreur. Elle n'aurait pas voté en faveur de cette clause si elle avait connu les intentions véritables de Werner O. Weber.
- Au fond, 7-Industries a fait valoir que la clause d'opting out déployait, tout au plus, une portée matériellement sélective. Le texte de la clause se référait expressément à « tout actionnaire inscrit » de LEM, ce qui excluait une portée générale. Cette interprétation était corroborée par le dispositif de la décision 490/01. Le groupe d'actionnaires essayait d'étendre la portée de la clause d'opting out sans que les conditions topiques de la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* ne soient réalisées. D'une part, LEM et Werner O. Weber n'avaient pas informé les actionnaires sur les intentions du second ni sur les conséquences de la clause, que ce soit dans l'invitation à l'assemblée générale ou lors de celle-ci. Les actionnaires n'avaient, par suite, pas pu se déterminer en toute connaissance de cause. L'*obiter dictum* figurant au ch. 26 de la décision 531/01 du 26 avril 2013 dans l'affaire *Perfect Holding SA*, permettant d'évaluer la condition de la transparence selon un standard assoupli, n'était pas applicable. A supposer qu'il le fût, l'exigence de la transparence n'était pas réalisée. Les actionnaires devaient être informés préalablement à l'assemblée générale, afin de décider s'ils souhaitaient participer ou être représentés lors de celle-ci. D'autre part, la condition relative à la double majorité du vote portant sur l'adoption de la clause d'opting out n'était pas réalisée, car les voix de 7-Industries ne devaient pas être prises en considération, à défaut pour elle d'avoir été correctement informée sur la portée exacte de son vote.
- Dans ce contexte, 7-Industries a fait valoir qu'il était pour le moins douteux que les voix d'Ulrich (Ueli) Wampfler, qui siégeait au conseil d'administration de LEM comme représentant de Werner O. Weber, pussent compter comme indépendantes, car l'intention de Werner O. Weber de constituer le groupe d'actionnaires remontait à janvier 2010, soit une date antérieure à l'assemblée générale, comme cela ressortait notamment du procès-verbal d'une séance du conseil d'administration de LEM du 29 janvier 2010, dont elle requérait la production. A cela s'ajoutait qu'Ulrich (Ueli) Wampfler était le seul membre du conseil d'administration de LEM à avoir soutenu la proposition d'opting out. Werner O. Weber et lui devaient être en relations d'affaires, soit directement, soit par l'intermédiaire du banquier de Werner O. Weber, Monsieur T. (**Monsieur T.**), qui siégeait au conseil d'administration de différentes sociétés avec Ulrich (Ueli) Wampfler et Werner O. Weber, dont J. SA (**J. SA**). Il convenait également d'exclure les voix détenues par J. SA du calcul des voix attribuées aux actionnaires minoritaires. L'ayant droit économique de cette participation était Monsieur S. (**Monsieur S.**), avec lequel Werner



O. Weber détenait une importante participation dans une société tierce. Monsieur S. pouvait donc aussi avoir participé au projet de groupe de Werner O. Weber.

- Au surplus, il existait des circonstances particulières et exceptionnelles propres à remettre en cause la présomption de bien-fondé de la validité de la clause d'opting out, au motif que le caractère général de cette clause permettrait à Werner O. Weber de s'appropriier l'intégralité de la prime de contrôle, au préjudice des actionnaires minoritaires de LEM, ce qui ne satisfaisait pas au standard d'examen de l'art. 706 CO.

J.

La Commission a imparti à LEM et au groupe d'actionnaires un délai au 2 décembre 2019, 17h00, pour dupliquer. A la demande du groupe d'actionnaires, ce délai a été prolongé jusqu'au 3 décembre 2019, 17h00.

K.

Le 2 décembre 2019, LEM a présenté sa duplique (act. 33/1). Elle n'a pas fait valoir d'éléments nouveaux mais s'en est tenue aux motifs présentés dans le rapport du conseil d'administration du 30 octobre 2019 et dans sa prise de position du 15 novembre 2019.

L.

Le 3 décembre 2019, le groupe d'actionnaires a déposé sa duplique (act. 34/1). Il a persisté dans les conclusions présentées dans sa réponse du 15 novembre 2019.

En substance, le groupe d'actionnaires a invoqué les motifs suivants :

- A la forme, il s'est prévalu de l'irrecevabilité de l'opposition, au motif que 7-industries ne disposait d'aucun intérêt digne de protection à l'annulation de la décision 745/01. 7-Industries aurait dû agir par devant les instances civiles si elle était, comme allégué, sous le coup d'une erreur lors du vote de l'assemblée générale.
- Au fond, le groupe d'actionnaires a rappelé que la décision 490/01 devait être interprétée à l'aune de la pratique relative aux clauses d'opting out alors applicable en 2011. La pratique actuelle n'était pas applicable, car un changement de contrôle de LEM s'était d'ores et déjà produit avant le revirement y relatif de la Commission, opéré en octobre 2012. En tout état de cause, à supposer que la nouvelle pratique dût s'appliquer, la clause d'opting out satisfaisait aux conditions topiques. Tel était le cas même si les voix d'Ulrich (Ueli) Wampfler étaient attribuées à la majorité. A cet égard, le groupe d'actionnaires a précisé que le nombre de voix attribuées aux actions représentées lors du vote ascendait à 805'761 – comme l'avait retenu la Commission dans la décision 490/01 – et non à 808'626 – comme cela ressortait de l'avis de présence à l'assemblée générale. Au demeurant, les relations d'affaires entre Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler ne permettaient pas de retenir l'existence d'un groupe avant le 26 mai 2011, date à laquelle ceux-ci avaient décidé de coordonner leurs efforts à des fins d'orientation stratégique de LEM. La Commission avait du reste d'ores et déjà examiné ces relations dans le cadre de



la décision 490/01. Par précaution, Ulrich (Ueli) Wampfler s'était abstenu de prendre part au vote du conseil d'administration sur la clause d'opting out. Monsieur T. n'était que le banquier de Werner O. Weber et de Monsieur S. La FINMA avait déjà examiné les relations entre Werner O. Weber, Ulrich (Ueli) Wampfler et Monsieur S., et elle n'avait pas conclu à l'existence d'un groupe lors de l'assemblée générale.

- Le groupe d'actionnaires a par ailleurs argué que les courriels entre 7-Industries et le président du conseil d'administration de LEM alors en fonctions (**l'ancien président de LEM**), échangés préalablement à l'assemblée générale, démontraient que celle-ci disposait d'un accès privilégié auprès du conseil. Les circonstances indiquaient donc qu'elle devait connaître les effets de la clause d'opting out. Le conseil d'administration s'était renseigné sur la clause et avait obtenu un avis de droit d'un avocat, d'où il ressortait que cette clause permettait notamment à Werner O. Weber d'aliéner sa participation sans déclencher d'offre obligatoire. Au surplus, le groupe d'actionnaires n'excluait pas que le vote de 7-Industries en faveur de la clause d'opting out l'ait été en contrepartie du soutien de Werner O. Weber à l'élection au conseil d'administration de Monsieur C., candidat qu'elle avait proposé comme représentant (**Monsieur C.**). Enfin, d'après le groupe d'actionnaires, le texte de la clause d'opting out ne permettait pas de retenir une portée matériellement sélective, car il était loisible à tout investisseur d'acquérir une faible participation dans LEM et, une fois inscrit au registre des actions, de se prévaloir de la clause.

M.

A l'appui de sa duplique du 3 décembre 2019, le groupe d'actionnaires a produit le courriel d'un avocat, adressé le 5 novembre 2009, 17h59, à l'ancien président de LEM, dont copie aux membres du conseil d'administration alors en fonctions, détaillant la situation juridique dans la perspective de l'adoption de la clause d'opting out. Il ressort de ce courriel (act. 34/2) les éléments suivants :

« [...] Herr Weber verlangt von der Gesellschaft die Aufhebung der Angebotspflicht im Sinne von Art. 32 BEHG (Börsengesetz). Gemäss Art. 22 Abs. 3 BEHG ist es grundsätzlich möglich, dass eine bereits kotierte Gesellschaft eine derartige Opting-Out-Klausel in ihre Statuten aufnimmt. Diese Bestimmung schränkt die Möglichkeit zur nachträglichen Aufnahme einer Opting-Out-Klausel allerdings insoweit ein, als die Einführung einer derartigen Klausel den Grundsatz der Gleichbehandlung aller Aktionäre nicht verletzen und dementsprechend einzelne Aktionäre nicht auf Kosten anderer Aktionäre bevorteilen darf (Tschäni, M&ATransaktionen aus Schweizer Recht, Zürich 2003, S. 340). Da ein nachträgliches Opting-Out immer in die Rechte der Kleinaktionäre eingreift, weil sie das Recht zum Verkauf ihrer Aktien beim Kontrollwechsel verlieren und eine derartige Bestimmung immer die Person bevorzugt, deren Beteiligung den für die Angebotspflicht massgebenden Grenzwert überschreitet, stellt sich letztlich bei der nachträglichen Einführung des Opting-Out immer die Frage, wie dieser Eingriff in die Rechte der Minderheitsaktionäre gerechtfertigt werden kann. Damit der Beschluss nicht gemäss Art. 704 OR anfechtbar ist, muss im konkreten Fall dementsprechend nachgewiesen werden, dass das Opting-Out einen Beitrag zur



Erreichung des Gesellschaftszwecks leistet, dass der Eingriff in die Rechte der Minderheitsaktionäre in einem vernünftigen Verhältnis zu diesem positiven Beitrag zum Unternehmenszweck steht und dass deshalb das Interesse des Unternehmens am Opting-Out grösser ist als das Interesse der Minderheitsaktionäre an einer Angebotspflicht (Vgl. Empfehlung der UEK vom 7. Juli 2004 i.S. SGF; von der Crone, Angebotspflicht, SZW BEHG-Sondernummer 1997, S. 50).

Im vorliegenden Fall sind keine Interessen der Gesellschaft sichtbar, die für das Opting-Out sprechen – letztlich geht es Herrn Weber allein darum, sicherzustellen, dass er seine Beteiligung ohne entsprechende Angebotspflicht über 33.1/3 % ausdehnen kann und eine entsprechend beherrschende Beteiligung dann auch ohne Auslösung einer Angebotspflicht und ohne Beschränkung der Kontrollprämie weiter verkaufen kann. Deshalb scheint hier die Möglichkeit einer Anfechtung des Änderungsbeschlusses nach Art. 704 OR gegeben zu sein. Eine derartige Klage kann jeder Aktionär, aber auch der Verwaltungsrat selbst einleiten. Der Umstand, dass die Einführung des Opting-Out anfechtbar ist, berechtigt den Verwaltungsrat aber nicht, die Durchführung einer Generalversammlung oder die Traktandierung der entsprechenden Statutenänderung abzulehnen, da nach dem Gesetz anfechtbare Beschlüsse gültig werden können, wenn sie von der Mehrheit gefasst und nicht angefochten werden.

Selbst wenn die entsprechende Statutenbestimmung von der Generalversammlung beschlossen und dieser Beschluss nicht angefochten wird, entfaltet ein Opting-Out nach der Praxis der Übernahmekommission erst nach einer Frist von 5 Jahren Wirkung. Dementsprechend gelten trotz der entsprechenden Statutenänderung die Regeln über Pflichtangebote, wenn innerhalb dieser Frist eine Person eine Beteiligung erwirbt, die über dem Grenzwert von 33.1/3 % liegt (Empfehlung der UEK vom 8. August 2007 i.S. Société Bancaire Privée; Empfehlung der UEK vom 21. Juni 2007 i.S. Golay). Dementsprechend würde die Einführung eines Opting-Out Herrn Weber erst 2014 helfen. [...] »

N.

Le 4 décembre 2019, les duplicques de LEM et du groupe d'actionnaires ont été transmises aux parties, pour information (act. 35).

O.

Le 10 décembre 2019, 7-Industries a déposé des déterminations complémentaires, se prévalant de son droit de réplique (act. 36/1).

En substance, 7-Industries a invoqué les motifs suivants, en réponse à la duplique du groupe d'actionnaires :

- La compréhension de la portée de la clause d'opting out qu'avaient les membres du conseil d'administration de LEM n'était ni prouvée, ni pertinente. Seule importait la question de savoir si le conseil d'administration de LEM et Werner O. Weber avaient informé les actionnaires de manière transparente sur cette clause, tant en amont que pendant l'assemblée générale. Par ailleurs, les allégations du groupe d'actionnaires



concernant l'élection de Monsieur C. au conseil d'administration en échange du soutien apporté à la clause d'opting out étaient contestées. Selon 7-Industries, Monsieur C. avait été proposé comme administrateur indépendant par le conseil d'administration de LEM et ce choix reposait exclusivement sur les compétences techniques et l'expérience de ce candidat dans le domaine de l'industrie.

- 7-Industries a réitéré que Werner O. Weber avait l'intention, dès le mois de janvier 2010, soit, en tout état, lors de l'assemblée générale, de former un groupe avec Ulrich (Ueli) Wampfler et probablement Monsieur S., et que leurs voix lors de l'assemblée générale devaient être attribuées à la majorité. D'après 7-Industries, les actionnaires minoritaires ne s'étaient pas majoritairement prononcés en faveur de la clause d'opting out, puisque les voix attribuées aux 14'000 actions LEM détenues par Ulrich (Ueli) Wampfler devaient être exclues de ce calcul. Au demeurant, le calcul de la majorité des voix attribuées aux actionnaires minoritaires devait s'opérer au regard des voix attribuées aux actions représentées, soit, d'après 7-Industries, 808'626 actions LEM. Le nombre de 805'761 actions LEM, qui ressortait du procès-verbal de l'assemblée générale et avait été retenu par la Commission dans la décision 490/01, ne se rapportait pas aux voix représentées, mais aux voix exprimées lors du vote relatif à la clause d'opting out. La condition relative au vote majoritaire des actionnaires minoritaires n'était, par suite, pas réalisée, *a fortiori* si le nombre de 23'000 actions LEM détenues par Ulrich (Ueli) Wampfler postérieurement à l'assemblée générale était pris en compte, ce que 7-industries demandait.

P.

Par ordonnance de procédure du 10 décembre 2019 (act. 37/1), la Commission a requis des mesures probatoires. Elle a impartì à 7-Industries un délai au 13 décembre 2019, 17h00, pour produire un courriel du 30 mai 2010 entre l'ancien président de LEM et Monsieur B., époux de Ruthi Wertheimer et administrateur de 7-Industries (**Monsieur B.**), et toute autre correspondance entre 7-Industries, Monsieur B. et/ou Ruthi Wertheimer, d'une part, et des membres du conseil d'administration ou de la direction de LEM, d'autre part, en rapport avec la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out lors de l'assemblée générale.

Dans la même ordonnance, la Commission a requis de LEM la production, jusqu'au 13 décembre 2019, 17h00, des extraits du registre des actions de LEM au 31 décembre 2009, 25 juin 2010 et 31 décembre 2010, des procès-verbaux des séances du conseil d'administration de LEM entre le 1^{er} janvier 2010 et le 25 juin 2010, ainsi que de toute correspondance entre des membres du conseil d'administration ou de la direction de LEM, d'une part, et 7-Industries, Monsieur B. et/ou Ruthi Wertheimer, d'autre part, en rapport avec la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out lors de l'assemblée générale.



Q.

Le 13 décembre 2019, dans le délai imparti par la Commission, LEM a répondu à l'ordonnance de procédure susvisée du 10 décembre 2019. Elle a présenté des observations (act. 43/1) et produit les pièces requises suivantes, partiellement caviardées (act. 43/2 – 43/16) :

- extraits du registre des actions de LEM au 31 décembre 2009, 25 juin 2010 et 31 décembre 2010 ;
- procès-verbaux des séances du conseil d'administration de LEM des 29 janvier 2010, 1^{er} mars 2010, 26 mars 2010, 10 mai 2010, 14 mai 2010, 17 mai 2010, 18 mai 2010, 19 mai 2010, 27 mai 2010 et 25 juin 2010 ;
- échanges de courriels entre Monsieur B. et l'ancien président de LEM des 24 juin 2010 (11h09, 11:48am et 9h52), 6 juin 2010 (11:39pm) et 7 juin 2010 (15h47, 4:25pm, 12h42, 11:26am, 10h04), ainsi qu'entre Monsieur B., l'ancien président de LEM et l'ancienne secrétaire du conseil d'administration de LEM des 7 juin 2010 (5:13pm) et 8 juin 2010 (6:16pm).

Dans ses observations, LEM a requis que les pièces produites qui contiendraient des données confidentielles la concernant soient traitées de façon confidentielle, dans la mesure où celles-ci ne s'avèreraient pas pertinentes aux fins de cette procédure ou ne devraient pas être communiquées dans ce cadre.

R.

Le 13 décembre 2019, dans le délai imparti par la Commission, 7-Industries a répondu à l'ordonnance de procédure susvisée du 10 décembre 2019. Elle a présenté des observations (act. 44/1) et produit les pièces requises suivantes (act. 44/2 – 44/7) :

- échanges de courriels entre Monsieur B. et l'ancien président de LEM des 17 novembre 2009 (19h05), 19 mai 2010 (11:18pm), 30 juin 2010 (21h23, 18h54, 5:22pm, 15h45), 6 juin 2010 (11:39pm), 7 juin 2010 (18h13, 15h47, 4:25pm, 12h42, 11:26am, 10h04) et 24 juin 2010 (12h09, 11:48am, 9h52).

S.

En substance, il ressort des extraits du registre des actions de LEM produits par LEM (cf. *supra* let. Q) les informations suivantes :

- Au 25 juin 2010, Werner O. Weber détenait directement 243'000 actions LEM. Par l'entremise de la société contrôlée WEMACO Invest AG, il détenait en outre, à cette date, 77'000 actions LEM. Au 31 décembre 2010, sa participation directe et indirecte s'élevait à 329'725 actions LEM.
- Au 31 décembre 2009, Ulrich (Ueli) Wampfler détenait directement 4'000 actions LEM. Par l'entremise d'une société contrôlée, il détenait en outre, à cette date, 7'000 actions



LEM. Au 25 juin 2010, sa participation directe et indirecte s'élevait à 14'000 actions LEM et, au 31 décembre 2010, elle était de 18'500 actions LEM.

- Au 31 décembre 2009, 25 juin 2010 et 31 décembre 2010, la participation directe de Monsieur S. dans LEM s'élevait respectivement à 55'000 actions LEM, 55'000 actions LEM et 47'000 actions LEM. Par l'entremise de la société contrôlée J. SA, il détenait en outre, à ces dates, respectivement 14'000 actions LEM, 34'500 actions LEM et 34'000 actions LEM.
- Au 31 décembre 2009, 25 juin 2010 et 31 décembre 2010, Monsieur T. détenait respectivement 200 actions LEM, 600 actions LEM et 100 actions LEM.

T.

En substance, il ressort des procès-verbaux des séances du conseil d'administration produits par LEM (cf. *supra* let. Q) les informations suivantes :

- Lors de la séance du conseil d'administration du 17 mai 2010, Ulrich (Ueli) Wampfler a demandé à ce que soit clarifiée juridiquement la question de savoir si « *he and Mr. Weber form a "group"* ». [L'ancien président de LEM] informed him, that subject to the statement of [un avocat] the notes and the wording of the annual report will be amended. In consequence, a notification to the SIX SWX would follow. » Le conseil d'administration a notamment pris la résolution suivante : « *Subject to the assessment of [l'avocat susvisé] with respect to a possible "group" of [Ulrich (Ueli) Wampfler] and Mr. Weber, the wording in the Notes and the Annual Report will be amended.* »
- Lors de la séance du conseil d'administration du 18 mai 2010, dont Ulrich (Ueli) Wampfler était excusé en raison d'un « conflit d'intérêts » relatif à la clause d'opting out, le conseil d'administration a pris la résolution suivante : « *The BoD unanimously agrees with the recommendation to the shareholders to vote against the proposal of Mr. Weber.* » Il est précisé que cette résolution se fonde notamment sur l'avis de droit d'un avocat, concluant que la clause d'opting out enfreint le principe de l'égalité de traitement entre actionnaires. Il est enfin précisé : « *Besides the legal reservations expressed above the BoD is convinced that the proposal of Mr. Weber is not in the interest of the company. A conflict between shareholders' interests resulting from the unbalanced degree of influence on the company and a privileged treatment of one shareholder may inevitably lead to a destabilisation of the present shareholders' structure. The BoD members voting on the subject want to clearly take position in favour of an equal treatment of all shareholders and they consider the request of Mr. Weber not being compatible with this basic responsibility of a board.* »
- Lors de la séance du conseil d'administration du 19 mai 2010, le conseil d'administration a discuté de l'annonce publique, au plus tard le 3 juin 2010, de la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out « *together with the annual results since this announcement will possibly influence the share price.* »



- Lors de la séance du conseil d'administration du 27 mai 2010, le conseil d'administration a décidé de modifier la formulation de la recommandation du conseil d'administration relative à la clause d'opting out « *from “vote against” to “the majority of the BoD proposes to vote against”.* »

U.

En substance, il ressort des échanges de courriels produits par LEM (cf. *supra* let. Q) et par le groupe d'actionnaires (cf. *supra* let. R) les informations suivantes :

- Par courriel du 17 novembre 2009, 19h05, l'ancien président de LEM a indiqué à Monsieur B. :

« Mr. Wampfler informed me that we shall postpone the shareholders' meeting related to the introduction of the opting-out clause into LEM's articles of incorporation to next year. Mr. Weber offers the option to invite for an extraordinary meeting as originally planned or to include this item into the agenda of the ordinary shareholders' meeting in June 2010. He insists on his proposal; however, he releases the time pressure. »

- Par courriel du 19 mai 2010, 11:18pm, l'ancien président de LEM a indiqué à Monsieur B. :

« On Monday, I learnt from Ueli Wampfler that Mr. Weber insists on having the proposal for the opting-out clause on the agenda of the SM. This happened after many talks with Mr. Weber and after a firm confirmation of Ueli at the BoD meeting on May 10 (!) that we will receive a letter in the next days from Mr. Weber withdrawing his request. We had intensive discussions in the BoD and came to the conclusion that we (exclusive of course of Ueli Wampfler) will recommend to the shareholders to vote against such proposal. The proposal as well as the position of the BoD will be announced on June 3 together with the annual results. [...] In the case of Ueli we were more outspoken saying that he is representing Mr. Weber in the BoD. What we have to confirm today is the fact the [recte: that] Ueli has a conflict of interest which just in the case of the opting-out issue became very obvious. »

- Par courriel du 30 mai 2010, 18h54, Monsieur B. a demandé à l'ancien président de LEM :

« Any idea what's behind the wish to have an opting out clause? »

- Par courriel du 30 mai 2010, 21h23, l'ancien président de LEM a répondu à Monsieur B. :

« The only reason I know is Mr. Weber's wish not to be limited by the 33 ⅓ %-limit extending his shareholding in LEM. He clearly said in our private talks that he does not want to get control on the company. In particular, he is afraid that his close relations with other Swiss German shareholders might be seen as forming a group and that such a dispute might force him to place a public offer to the other shareholders; a step that he wants to avoid under all



circumstances. Mr. Weber really likes his engagement in LEM, he believes in the prosperous future of the company, he looks at LEM a bit like “his company” and he is a person that just doesn’t like to be limited by legal obstacles to do what he likes to do – increasing his stake in LEM. »

- Par courriel du 7 juin 2010, 10h04, à la question de l’ancien président de LEM de savoir si 7-Industries serait représentée lors de l’assemblée générale, Monsieur B. a demandé à l’ancien président de LEM :

« Do you think it is necessary or advised that we’ll have a representative at the meeting? »

- Par courriel du 7 juin 2010, 11:26am, l’ancien président de LEM a répondu à Monsieur B. :

« I think it is important that 7-Industries is voting. However, I do not expect that there will be a lot of discussion or even a new proposal at the meeting. Therefore, a physical presence is no need. »

- Par courriel du 7 juin 2010, 12:42am, Monsieur B. a demandé à l’ancien président de LEM :

« Any feedback from SIX and the media regarding the opting out? »

- Par courriel du 7 juin 2010, 4:25pm, l’ancien président de LEM a répondu à Monsieur B. :

« SIX does not give feedback. We just have to do the required announcements. LEM has little presence in the media. So far, the reporting was in line with the press release and in general quite positive with respect to the earnings and the expectations going forward. The opting-out is mentioned in a correct way and the financial media (e.g. Finanz&Wirtschaft) clearly say, that they support the proposal of the BoD to vote against. »

- Par courriel du 24 juin 2010, 9h52, Monsieur B. a indiqué à l’ancien président de LEM :

« Tomorrow, at the annual shareholders meeting, we intend to vote for the opting out clause. On our next meeting I will be happy to explain the reasons behind our decision as shareholders, regarding this topic, to vote not in line with the BOD recommendation. »

- En réponse à ce courriel, l’ancien président de LEM a, par courriel du 24 juin 2010, 11:48am, indiqué à Monsieur B. :

« [...] In this case, the outcome of the vote is clear. I will appreciate some more information on your motivation since it is important for the BoD to understand the strategy of our most important shareholders. Please be aware of the fact that in Switzerland the Takeover Board has stated that there is in principle a factual presumption (“tasächliche Vermutung”) that an opting-out clause that was introduced 5 years before a certain transaction occurs is no longer



regarded as “materially selective”, i.e. no longer questionable in terms of its effectiveness. However, it has made it clear that this presumption can be over-turned if there are indicia which indicate, in the light of the particular circumstances of the case, that the transaction at stake may in reality have been planned or contemplated more than 5 years in advance, and the Takeover Board has expressly reserved itself the possibility to investigate the issue in further detail depending on the actual circumstances of a case. In this context, the Takeover Board has also mentioned that such an analysis is particularly required when the opting-out clause has been introduced after the listing of the company on the stock exchange, as it is in the Takeover Board’s opinion rare that such a clause is adopted without any relatively specific intention concerning a future transaction (see recommendation of 8 August 2007 in Société Bancaire Privée S.A. and recommendation of 21 June 2007 in Golay-Buchel-Holding S.A.). Regarding LEM, the Takeover Board may be willing to investigate because LEM is already listed when the opting out clause would be introduced and the proposal to introduce an opting out clause has been initiated precisely by Mr Weber, the major shareholder with a shareholding more and more approaching the 33,3 % threshold. It therefore remains uncertain whether the opting-out clause will be applicable with immediate effect. In addition, a minority shareholder may decide to dispute the decision of the shareholders’ meeting. We will see. »

- En réponse à ce dernier courriel, Monsieur B. a, par courriel du 24 juin 2010, 11h09, indiqué à l’ancien président de LEM :

« Thank you for elaborating regarding the judicial situation. We are, and it is our intention to remain, very long term minority shareholders of Lem and to support Lem, disregard what will be the actual situation of the Opting Out clause. We have an opinion on the issue, which will be reflected in our vote and I will explain you our reasons when we meet. Nevertheless, for us and for our holdings in Lem, having or not having an Opting Out clause, is not a very material Issue. »

V.

A l’appui des pièces qu’elle a produites, 7-Industries a fait valoir, dans ses observations (act. 44/1 ; cf. *supra* let. R), que les échanges de courriels susvisés mettaient en évidence des relations d’affaires étroites entre Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler, de sorte que les voix du second devaient être attribuées à la majorité des voix lors du vote sur la clause d’opting out. L’adoption de cette clause s’expliquait uniquement par le souhait de Werner O. Weber d’augmenter sa participation dans LEM sans être assujetti à une obligation d’offre ; le conseil d’administration avait ainsi, à l’instar de 7-Industries, interprété la clause d’opting out comme étant matériellement sélective. Ce caractère matériellement sélectif expliquait à son tour pourquoi il importait peu à 7-Industries que la clause d’opting out fût ou non adoptée par l’assemblée générale (« *for us [...], having or not having an Opting Out Clause, is not a very material Issue* » ; act. 43/15 et 44/7).



W.

Le 13 décembre 2019, le groupe d'actionnaires a déposé des déterminations complémentaires, en réponse aux déterminations de 7-Industries du 10 décembre 2019 (act. 45/1).

En substance, le groupe d'actionnaires a invoqué les motifs suivants :

- Il a réitéré que 7-Industries ne disposait d'aucun intérêt digne de protection à contester la validité de la clause d'opting out. Il a également réitéré que la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* n'était pas applicable au cas d'espèce ; en tout état, ses conditions devaient être tenues pour réalisées. La portée matériellement sélective d'une clause d'opting out n'excluait pas que celle-ci pût avoir aussi une portée générale. Seule importait dans ce contexte la question de savoir si la clause d'opting out déployait également des effets à l'égard du groupe d'actionnaires. Tous les *stakeholders* importants de LEM avaient saisi la portée générale de la clause d'opting out et il ne devait pas en aller différemment de 7-Industries, active dans le monde des affaires et représentée par Monsieur B. dans ses relations avec LEM, lequel était alors associé d'un important cabinet d'avocats d'affaires en Israël. Au surplus, il n'existait lors de l'assemblée générale aucun indice permettant de conclure à l'existence d'un groupe entre Werner O. Weber, Ulrich (Ueli) Wampfler et Monsieur S. Le vote de soutien d'Ulrich (Ueli) Wampfler à la clause d'opting out ne conduisait pas à un résultat différent, car la majorité du conseil d'administration avait recommandé aux actionnaires de LEM de rejeter cette clause, ce dont ceux-ci avaient été informés en toute transparence. Les voix d'Ulrich (Ueli) Wampfler devaient être attribuées aux voix des actionnaires minoritaires. Peu importait, dès lors, de savoir si la différence de 2'865 voix constatées par 7-Industries entre l'avis de présence – faisant état de 808'626 voix – et le nombre de voix exprimées lors du vote sur la clause d'opting out – ascendant à 805'761 voix – se rapportait ou non à des abstentions. La Commission avait constaté, dans la décision 490/01, que le nombre de voix déterminant se montait à 805'761, dont 820 abstentions.

X.

Par ordonnance de procédure du 19 décembre 2019, la Commission a imparti au groupe d'actionnaires, à LEM ainsi qu'à 7-Industries un délai au 6 janvier 2020, 12h00, pour prendre position, en tant qu'applicable, sur les observations et pièces respectivement produites par LEM (act. 43/1 – 43/16) et par 7-Industries (act. 44/1 – 44/7) en date du 13 décembre 2019 (cf. *supra* let. Q s.). La Commission a ordonné que les pièces produites dans ce cadre soient traitées de façon strictement confidentielle. Par ailleurs, elle a transmis les déterminations complémentaires du groupe d'actionnaires, du 13 décembre 2019 (act. 45/1 ; cf. *supra* let. W), à LEM ainsi qu'à 7-Industries, pour information uniquement.

Y.

Le 6 janvier 2020, dans le délai imparti par la Commission, LEM a répondu à l'ordonnance de procédure du 19 décembre 2019, et relevé qu'elle n'avait pas de commentaires à faire valoir (act. 48/1).



Z.

Le même jour, dans le délai imparti par la Commission, le groupe d'actionnaires a répondu à l'ordonnance de procédure du 19 décembre 2019, et pris position sur les observations et pièces produites par LEM et 7-Industries le 13 décembre 2019 (act. 49/1).

En substance, le groupe d'actionnaires a invoqué les motifs suivants :

- Au jour de l'assemblée générale, il n'existait aucune intention entre Werner O. Weber, Ulrich (Ueli) Wampfler, Monsieur S. – dont le groupe d'actionnaires précisait qu'il était décédé – et/ou Monsieur T. de former un groupe. Aucun élément en ce sens ne ressortait des pièces produites (cf. act. 43/2 – 43/16 ; act. 44/2 – 44/7). L'augmentation progressive de la participation d'Ulrich (Ueli) Wampfler dans LEM, depuis 2008, ne permettait pas d'inférer la constitution d'un groupe avec Werner O. Weber avant que ces deux actionnaires n'annoncent à l'Instance pour la publicité des participations de SIX Swiss Exchange (**SIX**) la formation de leur groupe le 26 mai 2011. Le conflit d'intérêts auquel Ulrich (Ueli) Wampfler était exposé au sein du conseil d'administration en rapport avec la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out ne conduisait pas davantage à admettre l'existence d'un groupe.
- Il ressortait du registre des actions au 25 juin 2010 que Werner O. Weber détenait, directement et indirectement, 320'000 droits de vote, et non 321'000 comme retenu dans la décision 490/01 et la décision 745/01. Il en résultait que la majorité des actionnaires minoritaires avaient accepté l'adoption de la clause d'opting out, même si l'on attribuait aux voix de la majorité les droits de vote détenus par Ulrich (Ueli) Wampfler (14'000) et si l'on retenait comme déterminant le nombre de voix selon l'avis de présence (*i.e.* 808'626 voix) en lieu et place des voix exprimées lors du vote sur la clause d'opting out (*i.e.* 805'761 voix).
- Les actionnaires de LEM – dont 7-Industries – avaient été informés de la portée générale de la clause d'opting out lors d'une présentation aux médias et analystes financiers, du 3 juin 2010, au cours de laquelle les résultats financiers de LEM (Q4 et 2009/2010) avaient été divulgués. L'ancien CEO de LEM avait assisté à cette conférence, de sorte que sa compréhension de la clause d'opting out ne pouvait être identique aux allégations de 7-Industries.

AA.

Il ressort ce qui suit de la page 44 de la présentation aux médias et analystes financiers susvisée (act. 49/5 ; cf. *supra* let. Z), consacrée aux « *Proposals for the Shareholders' Meeting* », et plus particulièrement à l'« *Amendment to the Articles of Incorporation of LEM holding SA* » :

« Mr. Werner O. Weber who presently owns 27.4 % of LEM's share capital (including through WEMACO Invest AG) has requested to include in the articles of incorporation of the company an opting-out clause according to article 32 of the Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading (SESTA). This would release any shareholder (including Mr. Weber) from the obligation



to submit a public takeover offer to all shareholders as soon as his participation in LEM exceeds 33 1/3 % of the voting rights. The Board of Directors has discussed the request of Mr. Weber and came to the conclusion that it is not in the best interest of all shareholders. Therefore the majority of the Board of Directors recommends to vote against the proposal. »

BB.

A l'appui de sa prise de position du 6 janvier 2020 (cf. *supra* let. Z), le groupe d'actionnaires a produit un courriel, du 5 janvier 2020, envoyé par l'ancien président de LEM à l'un des conseils du groupe d'actionnaires, dont la teneur est la suivante (act. 49/6) :

« Als ehemaliger und mit den Vorgängen rund um die Generalversammlung vom 25. Juni 2010 gut vertrauter Verwaltungsratspräsident der LEM Holding SA kann ich Ihnen gerne eine persönliche Stellungnahme zuhanden der UEK zum Thema des Opting out in den Statuten der LEM geben. Bitte nehmen Sie zur Kenntnis, dass ich dies als unabhängige Privatperson und frei von irgendeiner Verpflichtung einer Parteigegegnüber tue. Ich gestatte mir zudem, den heutigen Verwaltungsratspräsidenten [...] darüber in Kopie zu informieren.

Am 3. Juni 2010 wurde den Medien und Finanzanalysten der Jahresabschluss 2009/10 der LEM Holding SA präsentiert. An dieser Veranstaltung habe ich unter dem Thema «Anträge an die Generalversammlung» eine Folie mit dem folgenden Text präsentiert:

Amendment to the Articles of incorporation of LEM Holding SA

Mr. Werner O. Weber who presently owns 27.4 % of LEM's share capital (including through WEMACO Invest AG) has requested to include in the articles of incorporation of the company an opting-out clause according to article 32 of the Federal Act on Stock Exchanges and Securities Trading (SESTA). This would release any shareholder (including Mr. Weber) from the obligation to submit a public takeover offer to all shareholders as soon as his participation in LEM exceeds 33 1/3 % of the voting rights. The Board of Directors has discussed the request of Mr. Weber and came to the conclusion that it is not in the best interest of all shareholders. Therefore the majority of the Board of Directors recommends to vote against the proposal.

Ich bestätige, dass der Verwaltungsrat von LEM nie einen Zweifel an der Tatsache hatte, dass das Opting out, einmal in den Statuten verankert und in Kraft gesetzt, für jeden auch zukünftigen Aktionär von LEM Geltung haben wird. Diese Einschätzung wurde ihm auch vom damaligen Rechtsberater [...] bestätigt. Die weitreichende Konsequenz des opting out mit der damit verbundenen Beschneidung wichtiger Aktionärsrechte und Möglichkeit der Einflussnahme auf wesentliche strategische Entscheidungen wie Dividendenpolitik, Akquisition oder Veräusserung von Unternehmensteilen, Kapitalisierung etc. war der Hauptgrund dafür, dass die Mehrheit des Verwaltungsrats dem Antrag von Herrn Weber gegenüber eine ablehnende Haltung einnahm und das Opting out als eine unzulässige Ungleichbehandlung der Aktionäre beurteilte. Die für die Wahrung der Unabhängigkeit von LEM sehr bedeutungsvolle Rolle von Herrn Weber als Ankeraktionär war bereits mit der vor diesem Zeitpunkt von ihm gehaltenen Beteiligung wirkungsvoll und der mit dem Opting out verbundene Freipass zur unbegrenzten Erhöhung seiner



Beteiligung war aus diesem Grund nicht mit einem übergeordneten Interesse der Gesellschaft zu begründen.

In verschiedenen Gesprächen und Korrespondenzen mit wichtigen Aktionären habe ich vor der Generalversammlung die Haltung des Verwaltungsrats erklärt und ich bin überzeugt, dass die Aktionäre im Rahmen des Möglichen die Informationen zur fundierten Festlegung ihrer Position bei der Abstimmung erhalten konnten. Zudem wurde den Aktionären sowohl im Vorfeld der Generalversammlung die Möglichkeit eingeräumt, weitere Informationen nachzufragen als auch an der GV selbst Fragen zu stellen. Nur in einem Fall wurde von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht. »

CC.

Le 6 janvier 2020, dans le délai imparti par la Commission, 7-Industries a répondu à l'ordonnance de procédure du 19 décembre 2019, et pris position sur les observations et pièces produites par LEM le 13 décembre 2019 (act. 50/1).

En substance, 7-Industries a invoqué les motifs suivants :

- Les actionnaires n'avaient pas été dûment informés que la clause d'opting out ne s'inscrivait pas dans l'intérêt de LEM au sens de l'art. 706 CO. Ils n'avaient pas non plus été informés quant à la question de savoir si Ulrich (Ueli) Wampfler avait recommandé de voter en faveur de la clause d'opting out ou s'il s'était abstenu. Par ailleurs, Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler formaient un groupe déjà lors de l'assemblée générale, non seulement parce que le second, en tant que conseiller et représentant du premier au sein du conseil d'administration de LEM, avait activement soutenu la proposition d'introduire la clause d'opting out, mais aussi parce que les deux avaient le même banquier comme partenaire commercial, à savoir Monsieur T. Les voix d'Ulrich (Ueli) Wampfler devaient être comptées comme appartenant à la majorité lors de l'assemblée générale. Par ailleurs, 7-Industries requérait que soit investiguée plus avant la question de l'appartenance éventuelle de Monsieur S. à un groupe composé de Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler.
- Il ressortait du registre des actions de LEM au 25 juin 2010 que Werner O. Weber détenait, directement ou indirectement, 320'000 voix, et non 321'000 voix. Aussi, 7-Industries requérait que soit examinée plus avant la question de savoir combien de droits de vote Werner O. Weber avait effectivement exercés lors de l'assemblée générale, directement et indirectement. Le nombre de voix représentées selon l'avis de présence, de 808'626, devait être corrigé en conséquence à 807'626 voix.

DD.

Par ordonnance de procédure du 16 janvier 2020, la Commission a imparti à Werner O. Weber et à LEM un délai au 20 janvier 2020, 17h00, pour la renseigner sur le nombre de droits de vote effectivement exercés par Werner O. Weber et WEMACO Invest AG lors de l'assemblée générale. Elle a requis la production des cartes d'admission, formulaires d'enregistrement et cartes de vote



de Werner O. Weber et WEMACO Invest AG relatifs à l'assemblée générale, ainsi que de toute pièce utile permettant d'établir le nombre exact de droits de vote effectivement exercés par Werner O. Weber et WEMACO Invest AG lors de l'assemblée générale (act. 51/1).

EE.

Le 20 janvier 2020, dans le délai imparti par la Commission, Werner O. Weber a répondu à l'ordonnance de procédure du 16 janvier 2020 (act. 52/1). Il a expliqué qu'il n'avait pas conservé de copies des pièces sollicitées, mais s'est référé au registre des actions de LEM au jour de l'assemblée générale (act. 43/3). Le nombre de 321'000 droits de vote attribués à Werner O. Weber et WEMACO Invest AG lors de l'assemblée générale dans les écritures précédentes s'était révélé inexact et devait donc être corrigé par 320'000 droits de vote.

FF.

Le même jour, dans le délai imparti par la Commission, LEM a répondu à l'ordonnance de procédure du 16 janvier 2020 (act. 53/1). Elle a notamment produit les cartes d'admission à l'assemblée générale de Werner O. Weber et WEMACO Invest AG (act. 53/2 ; act. 53/3) ainsi que leurs formulaires d'enregistrement (act. 53/4 ; act. 53/5). Elle a précisé que les cartes de vote de ces actionnaires n'avaient pas pu être localisées.

Les cartes d'admission à l'assemblée générale se référant à Werner O. Weber et à WEMACO Invest AG font respectivement état de 243'000 et 77'000 droits de vote (act. 53/2 ; act. 53/3).

GG.

Par ordonnance de procédure du 22 janvier 2020 (act. 54/1), la Commission a transmis aux parties les déterminations respectives de LEM (cf. *supra* let. Y), du groupe d'actionnaires (cf. *supra* let. Z) et de 7-Industries (cf. *supra* let. CC), ainsi que les pièces nouvellement produites dans la procédure (act. 48/1 ; act. 49/1 – 49/6 ; act. 50/1 ; act. 52/1 ; act. 53/1 – 53/8). Elle leur a imparti un délai au 27 janvier 2020, 10h00, pour présenter d'éventuelles observations finales.

HH.

Le 27 janvier 2020, dans le délai imparti par la Commission, LEM a répondu à l'ordonnance de procédure du 22 janvier 2020, et exposé qu'elle n'avait pas de commentaires à faire valoir (act. 55/1).

II.

Le même jour, dans le délai imparti par la Commission, 7-Industries a répondu à l'ordonnance de procédure du 22 janvier 2020, et pris position sur les pièces nouvellement versées à la procédure (act. 56/1). Elle a persisté dans les conclusions déposées dans son opposition et a, en substance, réitéré que les conditions présidant à la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* n'étaient pas réalisées en l'espèce. En particulier, les relations d'affaires entre Werner O. Weber, Ulrich (Ueli) Wampfler, Monsieur S. et Monsieur T. ainsi que les intentions du groupe d'actionnaires de se constituer comme tel auraient dû être révélées aux actionnaires tant en amont que lors de l'assemblée générale. La présentation aux médias et analystes financiers des résultats financiers de LEM (Q4 et 2009/2010) n'était pas propre à pallier cette carence. Par ailleurs, 7-Industries



demandait une nouvelle fois que soit examinée la question de savoir si Werner O. Weber, Ulrich (Ueli) Wampfler, Monsieur S. et Monsieur T. formaient un groupe lors de l'assemblée générale.

JJ.

Le même jour, dans le délai imparti par la Commission, le groupe d'actionnaires a répondu à l'ordonnance de procédure du 22 janvier 2020, et pris position sur les pièces nouvellement versées à la procédure (act. 57/1). Il a démontré que l'exigence de la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* relative au vote majoritaire des actionnaires minoritaires était réalisée en l'espèce.

KK.

Par ordonnance de procédure du 27 janvier 2020, la Commission a transmis aux parties, pour information, les dernières déterminations, du même jour, de LEM, 7-Industries et du groupe d'actionnaires soumises à son examen (act. 58/1).

LL.

Une délégation de la Commission formée de Thomas A. Müller (président), Jean-Luc Chenaux et Mirjam Eggen a été constituée pour se prononcer sur l'opposition.

—

Droit :

1. Aspects procéduraux

1.1 Recevabilité de l'opposition

[1] En vertu de l'art. 139 al. 3 LIMF, un actionnaire qui détient au moins 3 % des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée a qualité de partie à la procédure s'il le requiert devant la Commission. Selon l'art. 56 al. 3 OOPA, un actionnaire qui détient une telle participation obtient aussi la qualité de partie lorsqu'il forme opposition au sens de l'art. 58 OOPA.

[2] Selon l'art. 58 al. 1 let. b OOPA, un actionnaire qualifié qui n'a pas participé à la procédure devant la Commission qui ne concerne pas l'examen d'une offre (cf. art. 61 OOPA) peut former opposition à la décision rendue par la Commission, dans les cinq jours de bourse suivant la publication de celle-ci. Un actionnaire est considéré comme qualifié lorsqu'il prouve détenir au minimum 3 % des droits de vote, exerçables ou non, de la société visée. Cette participation doit être détenue, dans toutes les procédures qui ne concernent pas l'examen d'une offre, dès la publication de la première décision (art. 56 al. 4 let. b OOPA). La publication de la décision sur le site internet de la Commission est à cet égard déterminante (art. 57 al. 1^{bis} OOPA).

[3] En l'espèce, la décision 745/01 a été publiée sur le site internet de la Commission le 30 octobre 2019. L'opposition a été reçue par la Commission en anticipé par courriel ainsi que par porteur le 6 novembre 2019. Le délai d'opposition est par conséquent respecté.

—
—
—



[4] 7-Industries a démontré détenir une participation de plus de 3 % des droits de vote de LEM au jour de la publication de la décision 745/01 (cf. *supra* let. B). Il importe peu, dans ce contexte, de savoir si elle était ou non inscrite au registre des actions de LEM à cette date (cf. *supra* let. D). La qualité de partie à la procédure lui a été accordée par ordonnance de procédure du 11 novembre 2019 (cf. *supra* let. E). L'opposition est donc recevable et la Commission entre en matière.

1.2 Etablissement des faits

[5] En vertu de l'art. 12 PA, applicable par renvoi de l'art. 139 al. 1 LIMF, la Commission constate les faits d'office et procède s'il y a lieu à l'administration des preuves notamment par documents (lit. a), renseignements des parties (lit. b) et renseignements ou témoignages de tiers (lit. c). Par ailleurs, conformément à l'art. 138 al. 2 LIMF, les personnes et les sociétés qui peuvent avoir qualité de partie à la procédure en matière d'OPA en vertu de l'art. 139 al. 2 et 3 LIMF ont l'obligation de fournir à la Commission tous les renseignements et documents nécessaires à l'exécution de ses tâches.

[6] Si les faits ne peuvent pas être élucidés d'une autre façon, l'audition de témoins peut être ordonnée aux conditions de l'art. 14 PA (en relation avec l'art. 139 al. 1 LIMF). Les autorités compétentes pour l'audition de témoins sont énumérées exhaustivement à l'art. 14 al. 1 PA. La Commission n'en fait pas partie (art. 14 al. 1 *a contrario* PA ; cf. décision 672/01 du 26 janvier 2018 dans l'affaire *SHL Telemedicine Ltd.*, consid. 1.3.2 ; LUC THÉVENOZ/RAUSAN NOORI, *Développements récents du droit des OPA*, RSDA 2014 315, p. 324 n. 66), ce qui correspond à la règle selon laquelle les autorités administratives fédérales de première instance ne sont pas habilitées à auditionner des témoins (cf. décision 672/01 du 26 janvier 2018 dans l'affaire *SHL Telemedicine Ltd.*, consid. 1.3.2 ; PHILIPPE WEISSENBERGER/ASTRID HIRZEL, in BERNHARD WALDMANN/PHILIPPE WEISSENBERGER (édit.), *Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz*, 2^{ème} éd., Zurich/Bâle/Genève 2016, ch. 27 ad art. 14 PA).

[7] En l'espèce, 7-industries requiert l'audition de Monsieur B. comme partie et témoin par devant la Commission ainsi que l'audition comme témoin de l'ancien CEO de LEM (act. 12/1, ch. 19, 21 s., 24 et 32 ; act. 28/1, ch. 9, 13, 15, 16, 18, 21.1, 23 et 98 s. ; act. 36/1, ch. 8, 9 et 14). Le groupe d'actionnaires requiert l'audition de Werner O. Weber et d'Ulrich (Ueli) Wampfler comme parties, l'audition comme témoins des anciens membres du conseil d'administration de LEM, soit en particulier de l'ancien président de LEM, ainsi que l'audition comme témoin de l'actuel président de LEM (act. 24/1, ch. 3, 12, 14, 15 et 22). Par ailleurs, dans ses prises de position des 6 et 27 janvier 2020, 7-Industries requiert que la Commission examine le rôle exact de Monsieur S. et de la société qu'il contrôle, J. SA, dans la constitution d'un éventuel groupe avec Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler au jour de l'assemblée générale (act. 50/1, ch. 9.2 ; act. 56/1, ch. 3 et 17).

[8] La Commission a permis aux parties d'exercer leur droit d'être entendu et leur droit de réplique dans le cadre de cinq échanges d'écritures. Les parties ont déposé des écritures détaillées et circonstanciées, étayées par de nombreux moyens de preuve. Par ordonnance de procédure du



10 décembre 2019, la Commission a ordonné des mesures probatoires (cf. *supra* let. P). Par ordonnance de procédure du 16 janvier 2020, la Commission a requis la production de pièces supplémentaires (cf. *supra* let. DD). Les écritures des parties, les moyens de preuve qu'elles ont offerts et les mesures probatoires ordonnées par la Commission ont été manifestement aptes à la révélation de la vérité. A cela s'ajoute que la Commission a d'ores et déjà été approfondi, dans le cadre de la procédure ayant conduit à la décision 490/01, certaines des questions qui sont à nouveau soulevées en l'espèce. Tel est le cas de l'augmentation de la participation d'Ulrich (Ueli) Wampfler dans LEM et du nombre d'actions LEM qu'il détenait lors de l'assemblée générale, ainsi que de la situation de conflit d'intérêts dans laquelle il se trouvait en sa qualité de membre du conseil d'administration en rapport avec la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out (act. 34/5).

[9] La Commission dispose de tous les moyens de preuve utiles et nécessaires pour juger de la présente cause, sans que l'administration de preuves supplémentaires ne s'impose. Cette conclusion répond aussi au principe de célérité de la procédure en matière d'OPA (art. 63 al.1 OOPA), qui interdit d'éventuels procédés dilatoires. En tout état de cause, on peut admettre sans arbitraire que les preuves supplémentaires dont l'administration est requise par 7-Industries, en tant qu'elles concernent la question d'un éventuel groupe entre Werner O. Weber, Ulrich (Ueli) Wampfler, Monsieur S. et/ou Monsieur T. au jour de l'assemblée générale sont impropres à ébranler la conviction de la Commission, de sorte que les réquisitions de preuve correspondantes sont rejetées.

—

2. Question juridique

[10] Au fond, la Commission est chargée de déterminer si les griefs invoqués par 7-Industries sont de nature à remettre en cause la validité de la clause d'opting out à l'égard de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires qui franchirait le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de LEM, que la Commission a admise par décision 745/01. Dans ce cadre, 7-Industries se plaint en substance que les conditions présidant à l'introduction de la clause d'opting out ne sont pas réalisées. Le groupe d'actionnaires reproche à la Commission son application de la nouvelle pratique relative à l'examen de la validité des clauses d'opting out introduites postérieurement à la cotation des titres d'une société visée, inapplicable selon lui. D'après le groupe d'actionnaires, la portée générale de la clause d'opting out découlerait déjà de la décision 490/01.

[11] Dans les considérants qui suivent, la Commission examine d'abord si 7-Industries peut valablement remettre en question la portée générale de la clause d'opting out, étant précisé qu'elle a voté en faveur de l'introduction de cette clause lors de l'assemblée générale (cf. *infra* consid. 3). La Commission examine ensuite si les conditions de validité de la clause d'opting out sont réalisées à l'aune des griefs soulevés par 7-Industries (cf. *infra* consid. 4).

—



3. Interdiction de l'abus de droit

3.1 Principes généraux

[12] Selon l'art. 2 CC, chacun est tenu d'exercer ses droits et d'exécuter ses obligations selon les règles de la bonne foi et l'abus manifeste d'un droit n'est pas protégé par la loi. Cette règle, initialement consacrée en droit privé, a ensuite été étendue par la jurisprudence du Tribunal fédéral à l'ensemble des domaines du droit (cf. ATF 142 II 206, consid. 2.3). D'après le principe de la bonne foi, explicitement consacré par l'art. 5 al. 3 Cst., les organes de l'Etat et les particuliers doivent agir de manière conforme aux règles de la bonne foi. L'art. 9 Cst. peut également être invoqué à cet égard en tant que droit constitutionnel (cf. ATF 142 II 206, consid. 2.3 ; ATF 136 I 254, consid. 5.2 ; ATF 126 II 377, consid. 3a).

[13] La jurisprudence du Tribunal fédéral et la doctrine distinguent l'abus de droit selon plusieurs catégories, telles que l'absence d'intérêt à l'exercice d'un droit (cf. ATF 129 III 493, consid. 5.1), l'utilisation contraire à son but d'une institution juridique (cf. ATF 128 II 145, consid. 2.2), ou la disproportion grossière des intérêts en présence (cf. ATF 132 III 115, consid. 2.4). Par ailleurs, la loi ne protège pas l'attitude contradictoire (*venire contra factum proprium*) lorsque le comportement antérieur d'une partie a inspiré une confiance légitime chez l'autre partie et déterminé celle-ci à des actes qui se révèlent préjudiciables à ses intérêts une fois que la situation a changé (cf. ATF 129 III 493, consid. 5.1).

[14] Il y a fraude à la loi – soit une forme particulière d'abus de droit – lorsqu'un justiciable évite l'application d'une norme imposant ou interdisant un certain résultat par le biais d'une autre norme permettant d'aboutir à ce résultat de manière apparemment conforme au droit (cf. ATF 142 II 206, consid. 2.3 ; ATF 132 III 212, consid. 4.1). La norme éludée doit alors être appliquée nonobstant la construction juridique destinée à la contourner (cf. ATF 142 II 206, consid. 2.3 ; ATF 134 I 65, consid. 5.1 ; ATF 131 I 166, consid. 6.1). La doctrine confirme l'application de ces principes dans le domaine du droit administratif (cf. PIERRE MOOR/ALEXANDRE FLÜCKIGER/VINCENT MARTENET, Droit administratif, vol. 1, 3^{ème} éd., Berne 2012, § 6.4.4 p. 932 ; ULRICH HÄFELIN/GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, Zurich 2015, p. 162 ; PIERRE TSCHANNEN/ULRICH ZIMMERLI/MARKUS MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 4^{ème} éd., Berne 2014, p. 182). Il s'ensuit que ces principes s'appliquent *mutatis mutandis* à la procédure en matière d'OPA par renvoi de l'art. 139 al. 1 LIMF.

[15] Dans le contexte de l'art. 125 al. 4 LIMF (en relation avec l'art. 706 CO), il s'agit de vérifier si la tentative de 7-Industries de remettre en cause aujourd'hui son vote de soutien à la clause d'opting out constitue un cas de fraude à la loi au sens classique du terme ou relève d'une attitude contradictoire (*venire contra factum proprium*). Selon l'art. 125 al. 4 LIMF (en relation avec l'al. 3), une société peut prévoir dans ses statuts qu'un offrant n'est pas tenu de présenter une offre publique d'acquisition conformément aux art. 135 et 163 LIMF (clause statutaire d'opting out). Une clause statutaire d'opting out introduite après la cotation des titres de participation de la société visée n'est valide que s'il n'en résulte pas pour les actionnaires un préjudice au sens de



l'art. 706 CO. En vertu de l'art. 706 CO, chaque actionnaire peut attaquer en justice les décisions de l'assemblée générale qui violent la loi ou les statuts (al. 1). Le délai échoit deux mois après l'assemblée générale (art. 706a al. 1 CO). L'action formatrice prévue par l'art. 706 CO tend à l'annulation rétroactive de la décision de l'assemblée générale qui est attaquée (cf. arrêt 4A_97/2010 du Tribunal fédéral du 21 mars 2011, consid. 2.1).

[16] Pour être sanctionné, un abus de droit doit apparaître manifeste (cf. ATF 142 II 206, consid. 2.5). L'autorité qui entend faire appliquer la norme éludée doit établir l'existence d'une fraude à la loi, ou du moins démontrer l'existence de soupçons sérieux dans ce sens (*id.*). Déterminer la frontière entre le choix d'une construction juridique offerte par la loi et l'abus de cette liberté, constitutif d'une fraude à la loi, implique une appréciation au cas par cas, en fonction des circonstances de l'espèce (*id.*). Il en est question ci-après.

3.2 Analyse au cas d'espèce

[17] La Commission doit déterminer si, en prétendant n'avoir pas été informée de façon transparente sur les intentions véritables de Werner O. Weber ni sur les conséquences de la clause d'opting out dont elle a pourtant voté l'introduction lors de l'assemblée générale, 7-Industries n'a pas pour objectif, en formant opposition à la décision 745/01, de remettre en cause, quelque dix ans après l'adoption de cette clause, la renonciation à recevoir une offre en cas de changement de contrôle de LEM (cf. art. 135 al. 1 LIMF), entérinée par l'assemblée générale, soit une renonciation qu'elle a elle-même plébiscitée par son vote de soutien à la clause d'opting out. En d'autres termes, il s'agit d'examiner si 7-Industries ne tente pas de contourner l'art. 706 CO.

[18] Pour répondre à cette question, la Commission doit, à titre liminaire, examiner si 7-Industries se trouvait dans une situation d'erreur au moment de son vote sur la clause d'opting out parce que la réalité divergeait de ce qu'elle croyait ou s'écartait des informations qui lui avaient été communiquées. La Commission doit ainsi interpréter les déclarations et comportements des parties et personnes impliquées selon la théorie de la confiance (cf. art. 18 CO), dans la mesure où la commune et réelle intention des parties ne peut être établie. Il incombe à la Commission de rechercher comment une déclaration ou une attitude pouvait être comprise de bonne foi en fonction de l'ensemble des circonstances (cf. ATF 132 III 24, consid. 4). Le principe de la confiance permet d'imputer à une partie le sens objectif de sa déclaration ou de son comportement, même si celui-ci ne correspond pas à sa volonté intime.

[19] En l'espèce, 7-Industries insiste sur la portée matériellement sélective de la clause d'opting out, constatée par décision 745/01 (act. 12/1, ch. 15 – 34 ; act. 28/1, ch. 14 – 16, 33 – 49 et 90 ; act. 56/1, ch. 1.1 s.). Il n'aurait d'après elle jamais été question que cette clause pût bénéficier à tout actionnaire inscrit de LEM (*id.*). 7-Industries estime ainsi qu'elle était sous le coup d'une erreur lors de son vote, motif pris qu'elle n'aurait jamais été avisée, préalablement à l'assemblée générale, ni par LEM, ni par Werner O. Weber, que cette clause pût revêtir une portée générale (act. 12/1, ch. 19 s. et 27 ; act. 28/1, ch. 14 – 16, 34 s., 90 et 98 – 98.3 ; act. 36/1, ch. 4 ; act. 50/1, ch. 5 ; act. 56/1, ch. 8). Absente de l'assemblée générale, 7-Industries aurait donc été



privée de la possibilité de reconsidérer son vote et de s'opposer à l'adoption de la clause d'opting out (act. 12/1, ch. 25 s. et 45 ; act. 50/1, ch. 5).

[20] Les griefs soulevés par 7-Industries doivent être rejetés. Il ressort des preuves recueillies par la Commission, notamment des courriels échangés entre l'ancien président de LEM et Monsieur B., administrateur de 7-Industries, que l'attention de 7-Industries a été dûment attirée par l'ancien président de LEM sur la pratique de la Commission en matière de clauses d'opting out matériellement sélectives et, partant, sur les enjeux juridiques que comportait la clause d'opting out, après que le conseil d'administration a clarifié en détail ces questions auprès de spécialistes. Plus précisément, les informations suivantes apparaissent en l'espèce décisives.

- Après avoir, le 5 novembre 2009, obtenu un avis de droit quant aux tenants et aboutissants juridiques, et aux possibilités d'annulation judiciaire de la clause d'opting out dont Werner O. Weber avait demandé l'introduction (cf. *supra* let. M), l'ancien président de LEM a avisé Monsieur B. le 17 novembre 2009 que la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out dans les statuts était reportée à la demande de l'intéressé, et qu'elle serait probablement soumise au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire de juin 2010.
- Après avoir obtenu un second avis de droit quant aux enjeux juridiques de la clause d'opting out, le conseil d'administration de LEM est parvenu à la conclusion, le 18 mai 2010, que l'introduction de cette clause ne s'inscrivait pas dans l'intérêt de LEM et consacrait une brèche dans le principe de l'égalité de traitement entre les actionnaires (cf. *supra* let. T) ; cette compréhension a été confirmée par l'ancien président de LEM dans le cadre de l'instruction (act. 49/6 ; cf. *supra* lit. BB). Le lendemain, l'ancien président de LEM a informé Monsieur B. qu'après d'intenses discussions, le conseil d'administration de LEM – à l'exception d'Ulrich (Ueli) Wampfler – recommanderait aux actionnaires de voter contre la proposition de clause d'opting out. Il lui indiquait par ailleurs que cette proposition serait annoncée publiquement le 3 juin 2010, au cours de laquelle seraient également annoncés les résultats financiers de LEM (cf. *supra* let. U).
- Par courriel du 30 mai 2010, Monsieur B. a demandé à l'ancien président de LEM quelles étaient les raisons sous-jacentes au souhait de Werner O. Weber de faire adopter la clause d'opting out (cf. *supra* let. U), ce à quoi le second a répondu au premier que Werner O. Weber ne souhaitait pas être assujéti à une obligation d'offre en cas de franchissement du seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de LEM, ce qui correspondait au caractère de l'intéressé de ne pas vouloir être limité par des obstacles d'ordre juridique (*id.*).
- Le 3 juin 2010, lors de la présentation aux médias et analystes financiers des résultats financiers de LEM (Q4 et 2009/2010), à laquelle 7-Industries avait été conviée, l'ancien président de LEM a annoncé publiquement que Werner O. Weber avait requis l'adoption de la clause d'opting out, en indiquant que la clause aurait pour effet de libérer tout actionnaire, y compris Werner O. Weber, de l'obligation de présenter une offre (« *This*



would release any shareholder (including Mr. Weber) from the obligation to submit a public takeover offer [...] ») en cas de franchissement du seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de LEM (cf. *supra* let. AA).

- Le 7 juin 2010, à la question de Monsieur B. de savoir quelles étaient les réactions de la SIX et des médias à la perspective que la clause d'opting out pût être introduite, l'ancien président de LEM a répondu que les médias financiers indiquaient clairement qu'ils soutenaient la recommandation du conseil d'administration faite aux actionnaires de LEM de voter contre la clause d'opting out (cf. *supra* let. U).
- Par courriel du 24 juin 2010, veille de l'assemblée générale, Monsieur B. a informé l'ancien président de LEM de l'intention de 7-Industries de voter en faveur de la clause d'opting out ; il lui a précisé qu'il lui en expliquerait les raisons (cf. *supra* let. U). L'ancien président de LEM a pris acte de cette information, tout en le priant de lui communiquer plus d'informations sur les raisons de son choix. Il lui a également rappelé les enjeux juridiques de la clause d'opting out, attirant son attention sur la pratique applicable de la Commission en matière de clauses d'opting out matériellement sélectives. L'ancien président de LEM lui expliquait que la validité d'une clause d'opting out matériellement sélective ne pouvait être remise en question après l'écoulement d'un délai de cinq ans depuis son adoption en raison d'une présomption (de fait) de validité. Il n'était pas certain, d'après l'ancien président de LEM, que la clause d'opting out pût s'appliquer immédiatement après son adoption, car elle avait été proposée par Werner O. Weber, mais il ne faisait guère de doute qu'elle le serait, au plus tard, après ce délai de cinq ans (*id.*). Enfin, l'ancien président de LEM n'excluait pas qu'un actionnaire minoritaire pût s'opposer à la clause d'opting out lors de l'assemblée générale et qu'il y eût des discussions à ce sujet (*id.*). En réponse à ce long courriel, Monsieur B. a pris bonne note de la situation juridique concernant la clause d'opting out, et fait part à l'ancien président de LEM de la volonté de 7-Industries de soutenir LEM sur le long terme, ce « *disregard what will be the actual situation of the Opting Out Clause* » (*id.*). Il a réitéré que 7-Industries avait une opinion claire sur la question de la clause d'opting out, et que celle-ci serait reflétée dans son vote à l'assemblée générale. Il a conclu en ce sens que « *for us and for our holdings in Lem, having or not having an Opting Out Clause, is not a very material Issue* » (*id.*).

[21] Il appert de ce qui précède que 7-Industries a régulièrement pu s'entretenir avec l'ancien président de LEM au sujet de la clause d'opting out et que celui-ci a répondu à ses interrogations ou lui a fourni spontanément des informations en la matière de façon détaillée, après avoir lui-même sollicité tous les renseignements utiles et pertinents sur la pratique applicable de la Commission auprès de spécialistes. C'est sans équivoque que l'ancien président de LEM a expliqué à 7-Industries les enjeux et conséquences de la clause d'opting out, et qu'il lui a rappelé la recommandation défavorable de la majorité du conseil d'administration. Tous les courriels susvisés ont été échangés antérieurement à l'assemblée générale, soit à un moment où 7-Industries aurait pu reconsidérer son vote si elle l'avait souhaité. Informée que la clause d'opting out serait présumée valable après l'écoulement d'un délai de cinq ans à compter de son adoption, 7-Industries a voté



en toute connaissance de cause sur cette clause lors de l'assemblée générale. La Commission constate ainsi que 7-Industries a délibérément choisi de s'écarter de la recommandation de vote de la majorité du conseil d'administration de LEM sur cet objet. Il s'ensuit que 7-Industries ne peut valablement soutenir qu'elle aurait été dans l'erreur à ce propos, ni prétendre que les informations qu'elle a reçues en amont de l'assemblée générale excluait que la clause ne pût bénéficier à un autre actionnaire inscrit que Werner O. Weber.

[22] Dans ces circonstances, le fait qu'Ulrich (Ueli) Wampfler – en situation de conflit d'intérêts (act. 43/11 ; cf. *supra* let. T) – ait soutenu la clause d'opting out lors des séances du conseil d'administration ne saurait conduire à un résultat différent, dans la mesure où les actionnaires de LEM ont été dûment informés que la majorité du conseil d'administration leur recommandait de voter contre cette clause, comme cela a été décidé lors de la séance du conseil d'administration du 27 mai 2010 (act. 43/13 ; cf. *supra* let. T). Cette information ressort notamment de l'invitation à l'assemblée générale (act. 1/5) et du procès-verbal de l'assemblée générale (act. 1/6, p. 7).

[23] Le grief selon lequel 7-Industries n'aurait pas été informée sur les intentions véritables de Werner O. Weber de faire adopter la clause d'opting out se révèle également privé de fondement. D'une part, l'ancien président de LEM a expliqué à Monsieur B. que Werner O. Weber, qui détenait une participation de 27.4 % dans LEM, ne souhaitait pas être assujéti à l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de LEM s'il augmentait sa participation au-delà du seuil de 33 1/3 % des droits de vote de LEM (act. 44/2). D'autre part, on ne peut exclure que Werner O. Weber, en proposant le vote de la clause d'opting out à l'assemblée générale, poursuivait un intérêt purement égoïste, ce qui a du reste été relevé dans une séance du conseil d'administration du 29 janvier 2010 (act. 43/5 ; « *private reasons only* »). Or n'étant soumis à aucun devoir de fidélité à l'égard de LEM – contrairement au conseil d'administration (cf. art. 717 al. 1 CO) qui a, dès lors, recommandé aux actionnaires de voter contre la clause d'opting out lors de sa séance du 18 mai 2010 (act. 43/11 ; cf. *supra* let. T) –, Werner O. Weber était libre de vouloir poursuivre ses propres intérêts au détriment de ceux de LEM ou des autres actionnaires. A cet égard, 7-Industries ne pouvait totalement exclure que Werner O. Weber, le cas échéant, veuille ultérieurement revendre sa participation de contrôle à un tiers.

[24] Par surabondance, la Commission retient deux éléments supplémentaires de nature à démontrer que c'est en connaissance de cause que 7-Industries a soutenu l'adoption de la clause d'opting out.

[25] D'une part, la Commission constate que 7-Industries n'a pas attaqué la décision de l'assemblée générale devant le tribunal civil compétent dans un délai de deux mois à compter du 25 juin 2010 (art. 706 et 706a al. 1 CO). La question de savoir si son action eût ou non été recevable, compte tenu de son vote de soutien à la clause d'opting out, n'influe pas sur le sort de la présente procédure. A tout le moins, elle ne justifie pas que 7-Industries puisse remettre en question la clause d'opting out dans la présente procédure. Le contrôle de la validité d'une clause d'opting out opéré par la Commission ne doit pas se substituer à l'action judiciaire de l'art. 706 CO, sous



réserve de dissimulation au préjudice des actionnaires minoritaires (cf. décision 437/01 du 4 mars 2010 dans l'affaire *CI COM SA*, consid. 2.2.2), condition au demeurant non réalisée en l'espèce.

[26] D'autre part, 7-Industries n'a pas contesté la décision 490/01, d'après laquelle la clause d'opting out déployait valablement ses effets à l'égard de (i) Werner O. Weber personnellement et (ii) du groupe d'actionnaires formé de Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler (cf. décision 490/01, ch. 1 du dispositif). On constate à cet égard que la décision 490/01 confirme les explications fournies par l'ancien président de LEM à Monsieur B., par courriel du 24 juin 2010, 11h48, au sujet de la pratique de la Commission en matière de clauses d'opting out matériellement sélectives (act. 43/15 ; act. 44/7). Tandis que l'ancien président de LEM avait fait part à Monsieur B. de ses doutes quant à l'application immédiate de la clause, eu égard à la portée matériellement sélective de celle-ci, la Commission a tranché cette question dans la décision 490/01 en constatant la validité de la clause à l'égard du groupe d'actionnaires, sans ne plus exiger qu'un délai de cinq ans se fût écoulé depuis le vote de l'assemblée générale. Force est donc de relever que 7-Industries ne pouvait ignorer, sur la base des explications susvisées communiquées par l'ancien président de LEM, que la clause bénéficierait alors d'une présomption (de fait) de validité. Le changement de pratique opéré le 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* – et l'ouverture de la présente procédure sur requête du 12 septembre 2019 du groupe d'actionnaires consécutive à ce changement de pratique – ne saurait modifier la compréhension de 7-Industries à ce sujet ni lui fournir un moyen de remettre en cause, dans la présente procédure, la clause d'opting out par le recours au motif de l'erreur, en l'espèce dénué de fondement.

[27] L'interprétation des déclarations et comportements des parties et personnes impliquées selon la théorie de la confiance conduit la Commission à rejeter le grief de l'erreur invoqué par 7-Industries. Par suite, la Commission constate que 7-Industries s'est prononcée en toute connaissance de cause sur la clause d'opting out. La faculté que se réserve la Commission d'examiner, à l'aune de la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, la validité d'une clause d'opting out introduite avant le revirement de pratique du 11 octobre 2012 si le changement de contrôle s'est produit après cette date (cf. décision 531/01 du 26 avril 2013 dans l'affaire *Perfect Holding SA*, ch. 15), dont la Commission a fait usage dans la décision 745/01, n'est pas conçue pour permettre à un actionnaire comme 7-Industries – dont il est établi qu'elle a voté en toute connaissance de cause sur la clause d'opting out – de remettre en question son vote quelque dix ans plus tard en se prévalant de ce qu'elle ignorait la portée exacte de son vote.

3.3 Conclusion

[28] Il découle de ce qui précède que l'opposition de 7-Industries dans la présente procédure est détournée de son but, car 7-Industries aurait dû se plaindre de la clause d'opting out par la voie de l'art. 706 CO. Il s'agit d'un cas de fraude à la loi, constitutive d'un abus de droit. L'opposition doit donc être rejetée pour ce motif déjà.

—

—
—
—



4. Validité de la clause d'opting out

[29] Le rejet de l'opposition se justifie pour d'autres motifs encore. Dans les paragraphes qui suivent, la Commission expose en effet que l'opposition ne contient pas de motifs propres à remettre valablement en cause la décision 745/01. Elle confirme d'abord la pratique applicable à l'examen des clauses d'opting out introduites préalablement au changement de pratique du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* si le changement de contrôle de la société visée s'est produit après cette date (cf. *infra* consid. 4.1). Elle examine ensuite les conditions de validité de la clause d'opting out selon la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* à la lumière des griefs invoqués par 7-Industries (cf. *infra* consid. 4.2), qu'elle rejette.

4.1 Pratique applicable

[30] La pratique de la Commission relative à l'examen de la validité des clauses statutaires d'opting out introduites postérieurement à la cotation des titres de participation a évolué au cours des dernières années (cf. décision 745/01, consid. 3.1 ; décision 531/01 du 26 avril 2013 dans l'affaire *Perfect Holding SA*, consid. 2.1 s.). Préalablement au changement de pratique consacré par la Commission par décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, la Commission avait établi le principe de la présomption de validité d'une clause statutaire d'opting out du point de vue du droit des OPA, même si celle-ci pouvait être considérée initialement comme étant matériellement sélective, lorsqu'un délai de cinq ans s'était écoulé depuis son adoption. La Commission a ensuite remis en cause cette pratique dans le cadre de la décision 490/01, par laquelle elle a décidé d'examiner la validité d'une clause statutaire d'opting out sous l'angle de la transparence qui a présidé à la décision de l'assemblée générale, sans toutefois se prononcer sur la question du maintien ou non de l'application du délai de cinq ans pour l'appréciation de la validité d'une telle clause sous l'angle du droit des OPA. Cette pratique a été profondément remaniée dans le cadre de la décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*.

[31] D'après la pratique de la Commission, une clause statutaire d'opting out introduite avant le changement de pratique du 11 octobre 2012 doit être examinée à l'aune de la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* lorsque le changement de contrôle considéré se situe après cette date (cf. décision 745/01, consid. 3.3 ; décision 531/01 du 26 avril 2013 dans l'affaire *Perfect Holding SA*, consid. 3).

[32] Dans la mesure où la décision 490/01 ne se prononce sur la validité de la clause d'opting out qu'à l'égard du groupe d'actionnaires, l'aliénation de sa participation de contrôle aboutirait à un changement de contrôle de LEM, qui se situerait après la date à laquelle la Commission a modifié sa pratique relative à l'examen de la validité des clauses statutaires d'opting out. Il en découle que la validité de la clause d'opting out doit s'apprécier à l'aune de la pratique *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, en dépit des arguments opposés avancés par le groupe d'actionnaires.



4.2 Conditions de validité

[33] Selon la pratique constante de la Commission depuis l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, une clause statutaire d'opting out est valable si les actionnaires ont pu se prononcer en toute transparence sur l'adoption de cette clause (cf. *infra* consid. 4.2.1) et si la décision de l'assemblée générale recueille la majorité des voix attribuées à toutes les actions représentées (art. 703 CO) ainsi que la majorité des voix attribuées aux actionnaires minoritaires (cf. *infra* consid. 4.2.2 ; décision 686/01 du 20 mars 2018 dans l'affaire *Addex Therapeutics SA*, consid. 1 ; décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 2 à 5). Si ces conditions sont réalisées, la décision d'adoption de la clause bénéficie d'une présomption (de fait) de bien-fondé, qui ne peut être renversée qu'en présence de circonstances particulières et exceptionnelles (*ibid.* ; cf. *infra* consid. 4.2.3).

4.2.1 Transparence

[34] La Commission exige que les actionnaires décident en toute transparence de l'introduction d'une clause statutaire d'opting out. A cette fin, il est nécessaire que les actionnaires soient dûment informés sur les réelles intentions de l'actionnaire requérant l'introduction de la clause et sur celles de l'actionnaire de contrôle, ainsi que sur les conséquences (générales et liées au cas concret) de l'adoption d'une telle clause. Ces informations doivent figurer dans la convocation à l'assemblée générale et être répétées lors de celle-ci (cf. décision 686/01 du 20 mars 2018 dans l'affaire *Addex Therapeutics SA*, consid. 1.2 ; décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 5).

[35] En présence d'une clause statutaire d'opting out introduite avant la publication de la nouvelle pratique reflétée par la décision *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* en octobre 2012, la Commission apprécie moins sévèrement si la condition relative à la transparence est satisfaite. En effet, elle tient compte que les pratiques des sociétés cotées en matière de convocation à l'assemblée générale ont évolué au cours des années écoulées, de sorte que les exigences formelles posées dans sa décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* ne peuvent pas être transposées telles quelles à une clause adoptée auparavant, soit, en l'espèce, en juin 2010 (cf. décision 531/01 du 26 avril 2013 dans l'affaire *Perfect Holding SA*, consid. 4.3, ch. 26). La Commission examine dès lors si le critère de la transparence est matériellement rempli, c'est-à-dire si l'information communiquée aux actionnaires minoritaires était suffisante pour considérer que ceux-ci ont fourni un consentement éclairé (*ibid.*). Elle se réserve de faire preuve d'une certaine flexibilité quant au respect du critère formel de la transparence dans de tels cas, pour autant que l'on puisse considérer que les actionnaires ont été suffisamment et dûment informés avant le vote (*ibid.*). Cette approche est soutenue par certains auteurs (cf. LUC THÉVENOZ/LUKAS ROOS, *Opting out*, in RUDOLF TSCHÄNI (édit.), *Mergers & Acquisitions XVII*, Zurich/Bâle/Genève 2015, 33 ss, p. 47 s.).

[36] Invoquant qu'elle n'a pas été correctement informée sur les intentions de Werner O. Weber ni sur les conséquences de la clause d'opting out, 7-Industries fait grief à la Commission d'avoir re-



tenu que la condition relative à la transparence du vote sur la clause d'opting out était réalisée (act. 12/1, ch. 38 – 42 et 48 s. ; act. 28/1, ch. 59 – 66 ; act. 36/1, ch. 4 ; act. 50/1, ch. 8 ; act. 56/1, ch. 7). D'après elle, l'information communiquée aux actionnaires tant en amont que pendant l'assemblée générale était lacunaire (*id.*). Au demeurant, elle argue que la condition de la transparence ne devrait pas être examinée selon un standard assoupli (act. 12/1, ch. 43 – 47 ; act. 28/1, ch. 52 – 58 et 67 – 73 ; act. 56/1, ch. 7). Elle se prévaut également que les actionnaires n'auraient pas été informés sur les avis de droit relatifs à la clause d'opting out obtenus par le conseil d'administration de LEM auprès de spécialistes (act. 50/1, ch. 6 ; act. 56/1, ch. 7) ni sur le caractère potentiellement contraire à l'intérêt social de cette clause (act. 50/1, ch. 6). Un manque de transparence résulterait aussi de l'incertitude quant à la question de savoir si Ulrich (Ueli) Wampfler s'est abstenu ou a recommandé aux actionnaires de voter en faveur de la clause d'opting out (act. 28/1, ch. 95 et 112.1 ; act. 50/1, ch. 7 ; act. 56/1, ch. 7).

[37] Il est constant que la convocation à l'assemblée générale ne contient pas les informations suffisantes exigées par la Commission, comme celle-ci l'a relevé dans la décision 745/01. Elle ne contient en effet pas d'explications détaillées relatives aux effets de la clause d'opting out (cf. décision 745/01, consid. 3.4.1, ch. 24). Seuls y sont mentionnés la proposition d'un actionnaire détenant plus de 10 % du capital-actions d'introduire la clause d'opting out, le texte de la clause, ainsi que la recommandation du conseil d'administration tendant au rejet de la proposition de modification statutaire (act. 1/5). Ce motif ne saurait toutefois conduire à l'admission de l'opposition, pour les motifs suivants. D'une part, le conseil d'administration a décidé d'annoncer aux médias et analystes financiers la proposition de Werner O. Weber d'introduire la clause d'opting out lors de la publication des résultats financiers (act. 43/12 ; cf. *supra* let. T) ; lors de la présentation, l'ancien président de LEM a expliqué que cette proposition dispenserait tout actionnaire de LEM franchissant le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de l'obligation de présenter une offre, et que la majorité du conseil d'administration n'était pas favorable à la proposition (act. 49/5, p. 44 et act. 49/6 ; cf. *supra* let. AA s.). Si cette présentation aux médias et analystes financiers ne saurait valablement se substituer à une publication, en bonne et due forme, dans la Feuille officielle du commerce, il n'en reste pas moins qu'elle a été rendue publique. D'autre part, au vu du principe de la sécurité du droit, qui constitue un élément central de l'évolution de la pratique en matière de clauses statutaires d'opting out (cf. décision 511/01 du 8 mai 2012 dans l'affaire *BT & T Timelife AG*, consid. 2.1), la Commission tient compte en l'espèce que les exigences de la pratique reflétée dans la décision *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* en matière de transparence n'étaient pas encore applicables au moment de la publication de l'invitation à l'assemblée générale. A cela s'ajoutent, comme relevé plus haut, les pratiques évolutives des sociétés cotées en matière de convocations aux assemblées générales durant cette période (cf. *supra* ch. [35]). Partant, exerçant son pouvoir d'appréciation, la Commission considère, en dépit du manque d'informations contenu dans l'invitation à l'assemblée générale, que les actionnaires ont pu se déterminer en toute connaissance de cause sur la clause d'opting out lors de l'assemblée générale, pour les motifs suivants.

[38] En premier lieu, la Commission a déjà constaté, dans la décision 490/01, que les actionnaires de LEM, au moment où ils prenaient leur décision sur cette clause, avaient connaissance de la



participation 27.8 % des droits de vote de LEM détenue par Werner O. Weber et de ce que l'adoption de la clause émanait de cet actionnaire (cf. décision 490/01, consid. 2.2, ch. 12 ; ég. act. 1/6, p. 7, ch. 6). La Commission a également relevé que les actionnaires pouvaient déduire des circonstances que la clause d'opting out aurait pour effet principal de bénéficier à Werner O. Weber, qui pourrait augmenter sa participation, franchir le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de LEM, et en prendre le contrôle sans déclencher une obligation de présenter une offre (*ibid.*). Or ces constatations ne sont nullement démenties par les pièces soumises à l'examen de la Commission dans la présente procédure.

[39] En second lieu, les informations orales fournies aux actionnaires lors de l'assemblée générale se sont concentrées sur les effets de la clause d'opting out, présentée comme une clause d'opting out de portée générale et non comme une clause matériellement sélective en faveur de Werner O. Weber (« *Une telle clause dispenserait tout actionnaire de l'obligation de soumettre une offre publique d'achat auprès de tous les autres actionnaires dès que la participation de cet actionnaire au capital de LEM dépasserait un tiers des droits de vote* » ; act. 1/6, p. 7, ch. 6). Le conseil d'administration a par ailleurs expliqué au sujet de l'art. 32 aLBVM (actuellement art. 135 al. 1 LIMF) : « *En l'état actuel, l'article 32 LBVM oblige tout actionnaire dépassant un tiers des droits de vote de la société à soumettre une offre publique d'achat auprès de tous les autres actionnaires, soit à leur proposer de racheter l'ensemble du capital-actions de la société : la LBVM permet de lever cette obligation d'offre d'achat en introduisant une clause dans ce sens dans les statuts* » (*ibid.*). Le conseil d'administration de LEM a ainsi présenté de manière suffisante, quoique peut-être succincte, les conséquences de la clause d'opting out, à l'exception de sa composante relative au prix minimum. Il est donc nécessaire de vérifier si cette omission est de nature à admettre que les actionnaires n'ont pas été régulièrement informés au sujet de la clause d'opting out.

[40] Il apparaît que la majorité du conseil d'administration a recommandé aux actionnaires de rejeter l'introduction de la clause d'opting out. Cette recommandation défavorable a été portée à la connaissance des actionnaires de LEM tant dans l'invitation à l'assemblée générale que lors de celle-ci. Les actionnaires ont été avisés lors de l'assemblée générale qu'« *après avoir discuté de [la] requête [de Werner O. Weber], la majorité du conseil d'administration [était] arrivée à la conclusion que cela n'était pas dans le meilleur intérêt de tous les actionnaires et la majorité du conseil d'administration recommand[ait] donc de voter contre cette proposition* » (act. 1/6, p. 7, ch. 6). L'attention des actionnaires de LEM a ainsi été attirée sur le fait qu'ils s'apprêtaient à voter à l'encontre de leurs propres intérêts, à l'exception de l'actionnaire directement concerné par la clause. Cette information est ici déterminante. La recommandation défavorable de la majorité du conseil d'administration était ainsi propre à mettre les actionnaires en alerte sur ce point et pallie, en l'occurrence, le manque d'information du conseil d'administration au sujet du prix minimum de l'offre, qui n'apparaît pas prépondérant, ce d'autant plus que l'assemblée générale a eu lieu à une date antérieure à la pratique reflétée dans la décision *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*. Partant, usant de son pouvoir d'appréciation, la Commission considère que le vote des actionnaires de LEM au sujet de la clause d'opting out reposait sur des informations suffisantes pour leur permettre d'émettre un consentement éclairé sur la clause d'opting out.



[41] Pour le surplus, en ce qui concerne plus spécifiquement 7-Industries, les pièces soumises à l'examen de la Commission démontrent qu'elle bénéficiait d'un accès privilégié aux organes dirigeants de LEM, soit en particulier à son ancien président, et qu'elle avait été dûment informée en amont de l'assemblée générale au sujet de la portée et des conséquences de la clause d'opting out. Il ressort en effet des courriels échangés avec l'ancien président de LEM (cf. *supra* let. U) et de la présentation du 3 juin 2010 (cf. *supra* let. AA), à laquelle elle avait été conviée, que 7-Industries ne pouvait ignorer que la clause d'opting out serait présumée valable après l'échéance d'un délai de cinq ans depuis son adoption, que celle-ci aurait pour conséquence de libérer tout actionnaire inscrit de LEM de l'obligation de présenter une offre aux actionnaires, et que la majorité du conseil d'administration était défavorable à l'adoption de la clause, qu'elle jugeait contraire à l'intérêt de LEM et de ses actionnaires (cf. *supra* ch. [20] à [22]). Ce nonobstant, 7-Industries avait apparemment ses propres motifs de vouloir soutenir la clause d'opting out (cf. *supra* let. U ; act. 43/15 ; 44/7), qu'il n'appartient pas à la Commission de juger.

[42] Il résulte de ce qui précède que la condition relative à la transparence est réalisée.

4.2.2 Vote des actionnaires minoritaires

[43] Si la condition de la transparence est réalisée, la Commission examine les rapports de vote lors de l'assemblée générale. Lorsqu'une clause statutaire d'opting out recueille la majorité absolue des voix attribuées à toutes les actions représentées (art. 703 CO) ainsi que la majorité absolue des voix attribuées aux actionnaires minoritaires, le vote de l'assemblée générale bénéficie d'une présomption (de fait) de bien-fondé (cf. décision 686/01 du 20 mars 2018 dans l'affaire *Addex Therapeutics SA*, consid. 1.2 ; décision 518/01 du 11 octobre 2012 l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 4.1).

[44] Dans le calcul des voix attribuées aux actionnaires minoritaires, sont exclus les droits de vote de tout actionnaire qui, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, réunit au moins 33 ⅓ % des droits de vote, et jouit donc d'une participation de contrôle. Il en va de même des droits de vote détenus par un actionnaire qui requiert l'introduction d'une clause d'opting out et de tout actionnaire qui agit de concert avec lui (cf. décision 686/01 du 20 mars 2018 dans l'affaire *Addex Therapeutics SA*, consid. 1.3 ; décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 4.2).

[45] 7-Industries fait valoir qu'au jour de l'assemblée générale, Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler formaient un groupe organisé, de sorte que les voix du second devraient être exclues du calcul des voix attribuées aux actionnaires minoritaires (act. 28/1, ch. 74 – 84 et 112.2 ; act. 36/1, ch. 10 – 19 ; act. 50/1, ch. 1 – 4 et 11.3 ; act. 56/1, ch. 3 et 15 s.), ce aussi à concurrence des droits de vote acquis par Ulrich (Ueli) Wampfler subséquentement à l'assemblée générale (act. 28/1, ch. 77 – 81 ; act. 36/1, ch. 21). D'après 7-Industries, il devrait en aller de même de Monsieur T. (act. 28/1, ch. 21 ; act. 50/1, ch. 3 ; act. 56/1, ch. 3 et 17) et de Monsieur S. (act. 28/1, ch. 22 s. et 82 ; act. 36/1, ch. 15 et 18 s. ; act. 56/1, ch. 3 et 17). 7-Industries invoque également que l'exigence du vote des actionnaires minoritaires ne serait pas satisfaite (act. 36/1,



ch. 20 – 28). Ayant été mal informée sur la portée de la clause d'opting out, les voix émises par 7-Industries ne devraient pas être comptées dans le calcul des voix attribuées aux actionnaires minoritaires (act. 12/1, ch. 51 ; act. 28/1, ch. 83 ; act. 56/1, ch. 13). 7-Industries invoque enfin que le nombre de voix représentées lors du vote sur la clause d'opting out serait de 808'626 – comme indiqué dans l'avis de présence à l'assemblée générale – et non de 805'761 comme retenu par la Commission dans les décisions 490/01 et 745/01 (act. 28/1, ch. 79 ; act. 36/1, ch. 22 – 28 ; act. 50/1, ch. 11.3). Subsidiairement, ce nombre serait de 807'626 (act. 50/1, ch. 10).

[46] La Commission est chargée de déterminer s'il existait, au moment de l'assemblée générale, des intentions claires entre Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler, et/ou Monsieur T., et/ou Monsieur S., quant à la formation d'un groupe organisé ou la constitution d'une action de concert postérieurement à l'assemblée générale, auquel cas les voix respectivement émises par ces actionnaires en rapport avec la clause d'opting out devraient être décomptées du calcul des voix attribuées aux actionnaires minoritaires.

[47] Le 7 juin 2011, Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler ont annoncé à l'Instance pour la publicité des participations de SIX la constitution du groupe d'actionnaires en date du 26 mai 2011 (act. 1/7), soit onze mois après l'assemblée générale. Ils ont déclaré détenir une participation de 31.65 % des droits de vote de LEM sous la forme d'actions LEM, ainsi que 0.65 % des droits de vote de LEM sous la forme de droits d'acquisition, soit une participation totale représentant 32.3 % des droits de vote de LEM. Le 10 décembre 2011, le groupe d'actionnaires a annoncé auprès de l'Instance pour la publicité des participations de SIX avoir franchi le seuil de 33 ⅓ % des droits de vote de LEM en date du 6 décembre 2011 (act. 1/7). L'écoulement du temps entre l'assemblée générale et l'annonce de la constitution du groupe d'actionnaires ne joue guère de rôle s'il peut être établi que Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler avaient l'intention claire, déjà au moment de l'assemblée générale, de former le groupe d'actionnaires.

[48] Au cours de l'instruction ayant conduit à la décision 490/01, la Commission a examiné la question de savoir si, eu égard aux relations d'affaires entre Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler, ces actionnaires formaient un groupe organisé ou agissaient de concert lors de l'assemblée générale. L'existence d'un groupe au moment de l'assemblée générale n'a pas été retenue. Dans le cadre de la présente procédure, il ressort des pièces soumises à l'examen de la Commission que Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler sont des partenaires d'affaires de longue date (act. 34/1, ch. 16 ; act. 34/5, ch. 4) ; qu'Ulrich (Ueli) Wampfler a soutenu l'adoption de la clause d'opting out au sein du conseil d'administration en se prononçant favorablement sur la question, comme cela a été communiqué aux actionnaires lors de l'assemblée générale (act. 1/6, p. 5, ch. 4) ; que le procès-verbal de la séance du conseil d'administration du 18 mai 2010 fait état qu'Ulrich (Ueli) Wampfler s'est abstenu, en raison d'un « conflit d'intérêts », de prendre part au vote du conseil d'administration relatif à la recommandation formulée aux actionnaires de rejeter la clause d'opting out (act. 43/11 ; cf. *supra* let. T) ; que le procès-verbal de la séance du conseil d'administration du 27 mai 2010 indique toutefois qu'il s'est prononcé favorablement sur la question, raison pour laquelle le conseil d'administration a décidé d'exposer dans l'invitation à l'assemblée générale que la « majorité » du conseil d'administration recom-



mandait de voter contre la clause d'opting out (act. 43/13 ; cf. *supra* let. T) ; enfin, qu'Ulrich (Ueli) Wampfler a craint de former un groupe avec Werner O. Weber avant que n'ait lieu l'assemblée générale, de sorte qu'il a demandé à l'ancien président de LEM des clarifications juridiques à ce sujet lors d'une séance du conseil d'administration du 17 mai 2010, suite à quoi il a été décidé que le rapport annuel serait modifié, pour autant qu'un avis de droit, destiné à clarifier la question d'un éventuel groupe, conclue à l'existence d'un groupe (act. 43/10, p. 2 s. ; cf. *supra* let. T).

[49] La question de savoir si les éléments susvisés permettent de retenir l'existence d'un groupe entre Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler déjà lors de l'assemblée générale ou, à tout le moins, à l'existence d'une intention claire entre Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler de former un groupe subséquent à l'assemblée générale, peut rester indécise en l'espèce, car il apparaît que les actionnaires minoritaires se sont majoritairement exprimés en faveur de la clause d'opting out. Tel est le cas même si les 14'000 voix d'Ulrich (Ueli) Wampfler sont décomptées du calcul des voix attribuées aux actionnaires minoritaires, comme examiné plus avant (cf. *infra* ch. [52] s. et [54]). En tout état de cause, la Commission relève que les relations d'affaires entretenues entre Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler ne sauraient, à elles seules, engendrer une action de concert en relation avec l'adoption de la clause d'opting out. La Commission se dispense, pour les mêmes raisons, d'examiner si tel est le cas en l'espèce.

[50] En ce qui concerne l'appartenance de Monsieur S. (décédé en 2013 ; cf. *supra* let. Z) et/ou Monsieur T. à un éventuel groupe avec Werner O. Weber au moment de l'assemblée générale, la Commission relève d'abord que le groupe d'actionnaires n'a, depuis l'annonce de sa constitution en date du 26 mai 2011 et jusqu'au jour de la présente décision, jamais annoncé de modification dans sa composition ou son organisation interne, ni de remplacement par un nouveau groupe pour accueillir les actionnaires précités. La Commission relève ensuite que les relations d'affaires alléguées par 7-Industries entre Werner O. Weber et Monsieur S. et/ou Monsieur T. ne présentent pas, à l'évidence, un caractère étroit et durable tel que leurs volontés individuelles cèderait le pas à la volonté collective d'un éventuel groupe. Aucune preuve n'indique, en l'occurrence, qu'une coordination tendant à l'adoption de la clause d'opting out existait entre Werner O. Weber et Monsieur S. et/ou Monsieur T. lors de l'assemblée générale. De plus, aucun élément ne laissait supposer, lors de l'instruction ayant conduit à la décision 490/01, que tel pût être le cas. Quoi qu'il en soit, il ne ressort pas des pièces disponibles qu'une intention claire de former un groupe ou d'agir de concert existât, lors de l'assemblée générale, entre Werner O. Weber et Monsieur S. et/ou Monsieur T. Les griefs correspondants de 7-Industries sont donc rejetés. Par conséquent, les droits de vote exercés par Monsieur S. et Monsieur T. en rapport avec la clause d'opting out doivent compter au titre des voix attribuées aux actionnaires minoritaires.

[51] Il ressort du procès-verbal de l'assemblée générale que l'introduction de la clause d'opting out a été acceptée par 571'721 voix contre 233'220 voix, tandis que 820 voix se sont abstenues, ce qui correspond à un total de « 805'761 voix exprimées » (act. 1/6, p. 8). L'ancien président de LEM a constaté que la proposition de modification statutaire correspondante était « acceptée avec 571'721 des voix représentées » (*id.*). L'avis de présence annexé au procès-verbal de l'assemblée générale fait, lui, état de « 808'626 actions avec droit de vote [...] représentées directement ou



indirectement » lors de l'assemblée générale. Dans la décision 490/01, la Commission a retenu comme déterminant le nombre de 805'761 voix représentées lors du vote sur la clause d'opting out (cf. décision 490/01, lit. F). 7-Industries conteste ce procédé et fait valoir, en se basant sur le nombre de 808'626 voix représentées tel qu'il ressort de l'avis de présence, que la différence entre 808'626 voix et 805'761 voix, soit 2'865 voix, correspond à des abstentions, à compter comme des voix négatives (act. 36/1, ch. 22 – 27 ; act. 56/1, ch. 18) et à ajouter au nombre des 820 abstentions tel qu'il figure au procès-verbal de l'assemblée générale. A l'appui de sa démonstration, 7-Industries se réfère aux résultats de vote de l'assemblée générale du 3 avril 2019 d'une société tierce, dont il ressort que les abstentions sont classées selon qu'elles sont expresses ou passives (act. 36/5).

[52] La Commission relève d'abord que l'assemblée générale a eu lieu il y a dix ans et que les pratiques des sociétés dans la présentation des résultats de vote ont évolué depuis lors, de sorte que la référence au mode de présentation des résultats de vote en 2019 d'une société tierce n'est à 7-Industries d'aucune utilité. La Commission relève ensuite qu'il n'existe ici aucun motif de s'écarter du décompte clair qui ressort du procès-verbal de l'assemblée générale, qui fait état de « 820 abstentions », « 805'761 voix exprimées » et « 571'721 voix représentées » ayant accepté la clause d'opting out. La Commission se dispense toutefois de trancher la question de savoir si le nombre de voix représentées déterminant en l'espèce lors du vote sur la clause d'opting out s'élève à 805'761 voix ou à 808'626 voix, et si les voix négatives doivent être augmentées de 820 ou de 3'685 (i.e. 820 + 2'865) abstentions, conformément à l'art. 703 CO. En effet, il appert dans tous les cas, en retranchant les droits de vote détenus par Werner O. Weber, et même en excluant les droits de vote détenus par Ulrich (Ueli) Wampfler lors de l'assemblée générale, que les actionnaires minoritaires ont majoritairement accepté l'introduction de la clause d'opting out. A cet égard, le nombre de voix qui doivent être attribuées à Werner O. Weber dans le calcul s'élève à 320'000 – et non à 321'000 comme exposé par le groupe d'actionnaires dans sa requête du 31 août 2011 (act. 1/8, ch. 16 s.) ayant conduit à la décision 490/01 – dans la mesure où la participation détenue par Werner O. Weber dans LEM, directement et indirectement, s'élève, au jour de l'assemblée générale, à 320'000 actions, représentant un nombre équivalent de droits de vote (cf. *supra* let. S et FF).

[53] Ainsi, en considérant que la clause d'opting out a été acceptée par 571'721 voix pour, 233'200 voix contre et 820 abstentions (comptées comme des voix négatives), ce qui revient à retenir comme déterminant un total de 805'761 droits de vote, et en excluant les droits de vote détenus par Werner O. Weber (320'000) et Ulrich (Ueli) Wampfler (14'000), la proportion des actionnaires ayant approuvé la clause d'opting out s'élève à 50.39 %. En considérant que la clause d'opting out a été acceptée par 571'721 voix pour, 233'200 voix contre et 3'685 abstentions (comptées comme des voix négatives), ce qui revient à retenir comme déterminant un total de 808'626 droits de vote, et en excluant les droits de vote détenus par Werner O. Weber (320'000) et Ulrich (Ueli) Wampfler (14'000), la proportion des actionnaires ayant approuvé la clause d'opting out s'élève à 50.09 %. Il en découle que les actionnaires ont majoritairement approuvé l'introduction de la clause d'opting out, sous déduction des droits de vote détenus par Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler. Pour le surplus, il n'est pas contesté que la majorité de l'art. 703



CO est également réalisée. Elle s'élève à 71 % en tenant compte d'un total de 805'761 droits de vote, et à 70.7 % en tenant compte d'un total de 808'626 droits de vote.

[54] Contrairement à l'avis de 7-Industries (act. 50/1, ch. 10.2), il n'y a pas lieu de porter à 807'626 voix (au lieu de 808'626) le nombre de voix représentées selon l'avis de présence, ni à 570'721 voix (au lieu de 571'721) le nombre de voix ayant voté en faveur de la clause d'opting out, sous prétexte que les voix attribuées à Werner O. Weber ont été corrigées de 1'000 voix à la baisse pour refléter sa participation telle qu'elle figure au registre des actions au 25 juin 2010 et dans les cartes d'admission à l'assemblée générale (cf. *supra* let. S et FF). Au demeurant, il n'y a pas non plus lieu d'attribuer à Ulrich (Ueli) Wampfler un nombre de voix supérieur aux voix qu'il détenait effectivement lors de l'assemblée générale, ce à supposer que les droits de vote qu'il détenait doivent effectivement être soustraits des voix attribuées aux actionnaires minoritaires, ce qui n'est pas établi par la Commission. Le fait qu'Ulrich (Ueli) Wampfler ait augmenté sa participation subséquentement à l'assemblée générale, la portant à 18'500 actions LEM au 31 décembre 2010, et à 23'000 actions LEM au 31 mars 2011, ne saurait conduire à un résultat différent.

[55] Il résulte de ce qui précède que la condition relative au vote des actionnaires minoritaires est réalisée. Les griefs correspondants de 7-Industries sont rejetés. Par conséquent, la présomption (de fait) de bien-fondé quant à la validité de la clause d'opting out est acquise.

4.2.3 Absence de circonstances particulières et exceptionnelles

[56] Selon la pratique de la Commission, la présomption (de fait) de bien-fondé d'une clause statutaire d'opting out peut être remise en cause en présence de circonstances particulières et exceptionnelles (cf. décision 686/01 du 20 mars 2018 dans l'affaire *Addex Therapeutics SA*, consid. 1.1, ch. 3 ; décision 518/01 du 11 octobre 2012 dans l'affaire *Advanced Digital Broadcast Holdings SA*, consid. 6.3).

[57] 7-Industries fait valoir la présence de telles circonstances (act. 12/1, ch. 52 – 56 ; act. 28/1, ch. 85 – 87 et 112.3 ; act. 36/1, ch. 28 ; act. 56/1, ch. 5 et 21 – 23). Elle se prévaut de ce que la portée générale de la clause d'opting out supprime ou limite les droits des actionnaires d'une manière non fondée, en violation de l'art. 706 al. 2 ch. 2 CO, et entraîne pour les actionnaires une inégalité de traitement et un préjudice non justifiés par l'intérêt social, en violation de l'art. 706 al. 2 ch. 3 CO, car elle permet à certains actionnaires de s'appropriier l'intégralité de la prime de contrôle en déniaut aux autres actionnaires un droit de sortie de la société (act. 12/1, ch. 55). L'introduction de la clause d'opting out pour des motifs purement égoïstes nécessite un examen au fond de la validité de la clause d'opting out (act. 28/1, ch. 85.1 et 86 s.).

[58] Il n'appartient pas à la Commission de juger des raisons ayant poussé Werner O. Weber à proposer l'introduction de la clause d'opting out. Comme relevé plus haut (cf. *supra* ch. [23]), les actionnaires d'une société anonyme ne sont pas tenus à un devoir de fidélité. Seul importe, dans ce cadre, la question de savoir si les actionnaires ont pu se prononcer en toute connaissance de cause sur la proposition qui leur est soumise, ce qui est le cas en l'espèce (cf. *supra* consid. 4.2.1). Pour le surplus, la possibilité de déroger au régime de l'offre obligatoire en excluant entièrement



l'obligation de présenter une offre (opting out ; art. 125 al. 3 et 4 LIMF) ou en relevant le seuil déterminant jusqu'à 49 % des droits de vote (opting up ; art. 135 al. 1, 2^{ème} phr., LIMF) procède d'un compromis du législateur (cf. Message du 24 février 1993 concernant une loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, FF 1993 I 1269, p. 1290 et 1317), et il n'appartient pas à la Commission de juger de l'opportunité de ce système (cf. art. 190 Cst.).

[59] Les griefs de 7-Industries, en tant qu'ils se rapportent à la présence de circonstances particulières et exceptionnelles, sont rejetés. La Commission n'a, pour le surplus, pas identifié de telles circonstances propres à remettre en cause la présomption (de fait) de bien-fondé quant à la validité de la clause d'opting out.

4.3 Conclusion

[60] Le grief tiré de ce que les conditions de la pratique reflétée dans la décision *Advanced Digital Broadcast Holdings SA* ne sont pas satisfaites est mal fondé.

[61] L'opposition se révèle privée de fondement, dans la mesure où les conclusions présentées sont recevables, ce qui conduit à son rejet.

—

5. Publication

[62] Selon l'art. 61 al. 3 et 4 OOPA, LEM publiera le dispositif de la présente décision au plus tard trois jours de bourse suivant la notification de la présente décision.

[63] La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission le jour de la publication visée au chiffre marginal précédent (cf. art. 138 al. 1, 2^{ème} phr., LIMF).

—

6. Emolument

[64] Conformément à l'art. 126 al. 5 LIMF, la Commission peut percevoir des émoluments auprès de personnes ayant qualité de partie à la procédure en matière d'OPA.

[65] En vertu de l'art. 118 al. 1, 1^{ère} phr., OIMF, un émolument est prélevé pour l'examen de requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre. Cet émolument s'élève, au plus, à CHF 50'000, selon l'ampleur et la difficulté de l'affaire (art. 118 al. 2 OIMF). En l'espèce, la Commission fixe l'émolument à charge de 7-Industries, à titre de partie qui succombe, à CHF 50'000, eu égard à la difficulté de la présente affaire, aux nombreuses écritures soumises à l'examen de la Commission et aux mesures d'instruction accomplies par celle-ci dans le cadre de la présente procédure.

—



La Commission des OPA décide :

1. L'opposition de 7-Industries Holding B.V. est rejetée, dans la mesure où elle est recevable.
2. La décision 745/01 du 25 octobre 2019 est confirmée dans l'ensemble de son dispositif.
3. Le conseil d'administration de LEM Holding SA publiera le dispositif de la présente décision ainsi que les modalités de recours contre celle-ci au plus tard trois jours de bourse suivant la notification de la présente décision.
4. La présente décision sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA le jour de la publication visée sous ch. 3 de ce dispositif.
5. L'émolument à charge de 7-Industries est fixé à CHF 50'000.

Le président :

Thomas A. Müller

Notification aux parties :

- Werner O. Weber et Ulrich (Ueli) Wampfler, représentés par M^{es} Mariel Hoch et Rolf Watter, Bär & Karrer AG, Zurich ;
- LEM Holding SA, représentée par M^{es} Claude Lambert, Micha Fankhauser et Sarah Chevalley, Homburger AG, Zurich ;
- 7-Industries Holding B.V., représentée par M^{es} Daniel Jenny et Matthias Kuert, CMS von Erlach Poncet AG, Zurich.

Recours (art. 140 de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers, RS 958.1)

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, Laupenstrasse 27, CH-3003 Berne. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la notification de la décision. Le recours doit respecter les exigences des art. 140 al. 2 LIMF et 52 PA (RS 172.021).

—