

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

RECOMMANDATION

du 31 août 2001

Offre publique d'échange de Bobst Group SA, Prilly, sur toutes les actions nominatives émises et toutes les actions au porteur émises de Bobst SA, Prilly

A. Bobst SA (Bobst) est une société anonyme dont le siège est à Prilly, dans le canton de Vaud. Son capital de CHF 27'809'730.-- est divisé en 415'297 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 30.-- chacune et en 255'847 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 60.-- chacune. Les actions nominatives et les actions au porteur sont cotées à la Bourse suisse. Bobst SA a adopté une clause statutaire d'opting out.

B. Bobst Group SA (Bobst Group) est une société anonyme dont le siège est à Prilly, dans le canton de Vaud. Son capital de CHF 1'249'071.-- est divisé en 1'249'071 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1.-- chacune. La cotation de ces titres à la Bourse suisse est prévue pour le 1er novembre 2001.

C. Le 24 juillet 2001, Bobst Group a annoncé dans les médias électroniques qu'elle présenterait une offre publique d'échange aux actionnaires de Bobst. Les actionnaires qui présentent leurs actions Bobst à l'offre recevront, pour chaque action nominative, 20 actions nominatives de Bobst Group plus un paiement forfaitaire brut de CHF 95.-- ou, pour chaque action au porteur, 40 actions nominatives de Bobst Group plus un paiement forfaitaire brut de CHF 190.--. L'offre est soumise à la condition que Bobst Group détienne après l'expiration du délai d'offre au minimum 90 % des droits de vote de Bobst. Bobst Group est aujourd'hui une société filiale de Bobst. Lors d'une augmentation de capital, Bobst Group émettra le nombre d'actions qui sera requis pour honorer la présente offre. Dans le cas où cette dernière aboutirait, Bobst Group deviendrait ainsi la nouvelle société faîtière du groupe Bobst.

Le 25 juillet 2001, l'annonce préalable de Bobst Group a été publiée dans des journaux en allemand et en français, de manière à atteindre une diffusion nationale.

D. Une délégation composée de M. Hans Caspar von der Crone (président), M^{me} Claire Huguenin et M. Thierry de Marignac a été désignée pour examiner la transaction.

Considérants:

1. Annonce préalable

Selon l'art. 7 al. 1 OOPA, l'offrant peut annoncer une offre avant la publication du prospectus (annonce préalable). L'art. 8 OOPA précise qu'une telle annonce doit être publiée dans deux ou plusieurs journaux en allemand et en français, de manière à atteindre une diffusion nationale (al. 1). Elle doit être communiquée à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières (al. 2). L'annonce de Bobst Group a été diffusée dans les médias électroniques le 24 juillet 2001. Elle a été publiée dans la presse le 25 juillet 2001, soit un jour de bourse plus tard. L'annonce préalable a donc été faite valablement le 24 juillet 2001.

2. Action de concert

Bobst Group est aujourd'hui une société filiale de Bobst. Dans le cas où la présente offre aboutirait, Bobst Group deviendrait la nouvelle société faîtière du groupe. Bobst Group et Bobst appartenant au même groupe de sociétés, elles agissent de concert au sens des art. 24 al. 3 LBVM et 11 OOPA.

3. Egalité de traitement des différentes catégories de titres de participation

Selon 10 al. 4 OOPA, l'offre doit veiller à ce qu'un rapport raisonnable existe entre les prix offerts pour les différentes catégories de titres de participation. Le prospectus doit préciser brièvement comment les rapports entre les prix ou les taux d'échange des différentes catégories de titres de participation ont été établis (art. 22. al 1 OOPA). L'organe de contrôle doit attester le caractère raisonnable de ces rapports (art. 22 al. 2 OOPA).

En l'espèce, le rapport entre les prix offerts a été fixé en fonction des valeurs nominales. En général, la pratique de la Commission des OPA consiste à déterminer le rapport entre les prix offerts en fonction de la valeur boursière des titres. Cependant, dans le présent cas, en raison du fait que les deux titres cotés se développent presque proportionnellement aux valeurs nominales respectives des titres, la Commission des OPA ne s'oppose pas à la méthode choisie par l'offrant. Le rapport entre les prix offerts peut être qualifié de raisonnable. L'exigence de l'art. 22 OOPA est remplie en l'espèce.

4. Condition

L'offre est subordonnée à la condition que Bobst Group détienne après l'expiration du délai d'offre au minimum 90 % des droits de vote de Bobst.

Le taux de réussite prévu ne peut pas être qualifié d'irréaliste. L'offre de Bobst Group a pour but de créer une société holding dont le capital se compose uniquement d'actions nominatives. JBF Finance SA, qui détient la quasi-totalité des 54.74 % des droits de vote du syndicat d'actionnaires de Bobst, s'est déjà déclarée prête à accepter l'offre. Dans ces circonstances, la condition posée par Bobst Group est donc conforme à l'art. 13 OOPA.

5. Rapport du conseil de la société visée

5.1 L'art. 31 OOPA requiert que le conseil d'administration de la société visée se prononce dans son rapport sur d'éventuels conflits d'intérêts de ses membres ou de la direction supérieure. La Commission des OPA a considéré que cette disposition oblige le conseil à se prononcer sur les conséquences financières de l'offre pour ces personnes. Ainsi, le rapport doit préciser si les relations contractuelles avec les membres du conseil et de la direction générale seront poursuivies à des conditions semblables ou non. Le montant d'éventuelles primes spéciales ou d'indemnités de départ doit également être mentionné (recommandation *Axantis Holding AG* du 15 décembre 2000, c. 5.3). Cette condition est remplie en l'espèce.

5.2 L'art. 30 al. 1 OOPA stipule que le rapport doit indiquer quelles sont les intentions de chaque actionnaire détenant plus de 5 % des droits de vote, si ces intentions sont connues du conseil d'administration. JBF Finance SA a déclaré accepter l'offre de Bobst Group. Par conséquent, cette condition est également remplie en l'espèce.

6. Suppression du délai de carence

L'offre a été soumise à l'examen de la Commission des OPA avant sa publication. Elle inclut le rapport du conseil d'administration de la société visée. L'offrant sera donc libéré de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 4 et 14 al. 2 OOPA).

7. Règle "du meilleur prix"

Dès la publication de l'offre, si l'offrant acquiert des titres de participation de la société visée à un prix supérieur à celui de l'offre, ce prix doit être étendu à tous les destinataires de cette dernière (art. 10 al. 6 OOPA – règle dite "du meilleur prix"). Selon la pratique de la Commission des OPA, la règle de l'art. 10 al. 6 OOPA s'applique de la publication de l'annonce préalable jusqu'à l'échéance d'un délai de six mois suivant l'échéance du délai supplémentaire d'acceptation de l'art. 14 al. 5 OOPA (recommandation *Big Star Holding AG* du 7 avril 2000, c. 8). En cas d'offre d'échange, le prix de l'offre doit être adapté de façon continue aux variations du cours des titres offerts en échange. En conséquence, Bobst Group ne doit pas acquérir d'actions Bobst à un prix supérieur à la valeur de son offre au moment de l'acquisition. De l'exécution de l'offre jusqu'à l'échéance du délai de six mois susmentionné, la valeur de l'offre doit être calculée au jour de son exécution (Recommandation *Esec Holding AG* du 3 juillet 2000, c. 5). L'organe de révision doit s'assurer du respect des règles susmentionnées jusqu'à l'échéance du délai de six mois et établir un rapport final à ce sujet à l'intention de la Commission des OPA (art. 27 OOPA).

8. Publication

Conformément à l'art. 23 al. 3 LBVM, la présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA le 4 septembre 2001.

9. Emolument

Conformément à l'art. 62 al. 2 OOPA, l'émolument devrait s'élever à CHF 200'000.--. Dans les cas simples, la Commission des OPA peut cependant le réduire de 50 % au plus (voir la recommandation *ABB AG* du 26 mars 1999). In casu, l'offre intervient dans le cadre d'une réorganisation du groupe Bobst, et ne présente pas de difficulté. Pour cette raison, une réduction de l'émolument à CHF 100'000.-- est justifiée.

En conséquence, la Commission des OPA adopte la recommandation suivante:

1. L'offre publique de Bobst Group SA est conforme à la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995.
2. La Commission des OPA accorde la dérogation suivante à l'Ordonnance sur les OPA (art. 4) : libération de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 14 al. 2).
3. La présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA le 4 septembre 2001.
4. L'émolument s'élève à CHF 100'000.--.

Le président:

Hans Caspar von der Crone

Les parties peuvent rejeter la présente recommandation par un acte écrit qui doit parvenir à la Commission des OPA au plus tard cinq jours de bourse après réception de la recommandation. Ce délai peut être prolongé par la Commission des OPA. Il commence à courir en cas de notification par télécopie. Une recommandation non rejetée dans le délai de cinq jours de bourse est réputée acceptée par les parties. Lorsqu'une recommandation est rejetée, n'est pas exécutée dans le délai fixé ou lorsqu'une recommandation acceptée n'est pas respectée, la Commission des OPA transmet le dossier à la Commission des banques pour ouverture d'une procédure administrative.

Communication:

- aux parties, par l'intermédiaire de leur conseil,
- à la CFB.