

B

**COMMISSION DES OPA
COMMISSIONE DELLE OPA**

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
SWISS TAKEOVER BOARD**

5, cours des Bastions
CH - 1205 Genève

Tél. 41 (0) 22 818 00 90
Fax 41 (0) 22 818 00 99

RECOMMANDATION

du 20 juillet 1998

Transfert d'une participation dominante dans Bobst SA Prilly - Dérogation à l'obligation de présenter une offre

Bobst SA (Bobst) est une société anonyme dont le siège se trouve à Prilly. Son capital-actions s'élève à 47'079'360 francs; il est divisé en 415'704 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 45.-- et 315'252 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 90.--. Ces valeurs nominales ont été portées à CHF 40.-- et CHF 80.-- par décision du 16 juin 1998; cette décision n'est pas encore en force.

Ces actions sont cotées à la Bourse suisse.

Le 1er décembre 1997, un certain nombre d'actionnaires ont formé un syndicat d'actionnaires. Le syndicat disposait au 1er janvier 1998 de 26,19 % du capital et de 36,88 % des voix de Bobst et au 2 juin 1998 de 29,58 % du capital et de 41,5 % des voix.

Les trois actionnaires dominants du syndicat et de Bobst, sont Mme Josette de Kalbermatten, l'hoirie Jacques Bobst et M. Pierre Rüttimann. Leur participation dans Bobst est publiée annuellement dans l'annexe aux comptes du groupe Bobst; elle s'élevait respectivement à 17,9 %, 15,9 % et 10,2 % des 420'000 voix attribuées aux actions nominatives de Bobst au 31 décembre 1997.

La quasi-totalité des membres du syndicat (y compris les trois actionnaires dominants) va échanger la participation détenue dans Bobst contre des actions d'une société de participations Bobst Finance SA. Cette société vise la constitution, le renforcement, la gestion et la conservation d'une participation déterminante dans le capital-actions de Bobst. Les actionnaires de Bobst Finance SA seront liés par une convention d'actionnaires calquée sur la convention du 1er décembre 1997.

Bobst Finance SA succédera à ses actionnaires dans le syndicat existant et les membres du syndicat qui ne sont pas devenus actionnaires de Bobst Finance SA resteront liés par la convention du 1er décembre 1997.

La participation de Bobst Finance SA dans Bobst se montera à 24,53 % du capital et 34,9 % des voix. Elle s'élèvera à 37,13 % des voix lorsque Bobst Finance SA aura exercé le droit d'emption conféré par un membre du syndicat sur certaines de ses actions.

Par courrier du 24 juin 1998, le représentant de Bobst Finance SA et du syndicat d'actionnaires a requis une dérogation à l'obligation de présenter une offre. Il a requis aussi une dispense de publier l'identité et la participation détaillées des cédants.

Une délégation composée de MM. Alain Hirsch (président), Hans Caspar von der Crone et Günther Schultz a été chargée d'examiner ces requêtes.

Considérants :

1. En vertu de l'article 32 al. 1 LBVM l'acquéreur de titres de participation d'une société cotée en Suisse doit présenter une offre portant sur la totalité des titres cotés de la société, lorsque cette acquisition lui fait franchir le seuil de 33 1/3 % des droits de vote. La loi prévoit à l'article 32 al. 2 la possibilité d'accorder des dérogations dans des cas justifiés et se réfère notamment aux transferts au sein d'un groupe organisé.
2. En l'espèce, la question doit être examinée à deux niveaux; d'une part, Bobst Finance SA franchira le seuil décisif de 33 1/3 % lorsque ses actionnaires lui auront apporté leurs actions Bobst; d'autre part, le syndicat d'actionnaires se modifiera lors de l'entrée de Bobst Finance SA et de la sortie des actionnaires individuels.

2.1 Acquisition par Bobst Finance SA de plus de 33 1/3 % des voix de Bobst SA

Le nouvel acquéreur a pour actionnaires la grande majorité des anciens membres du syndicat; en particulier, les actionnaires dominants du syndicat actuel se retrouveront dans la société holding.

Si la société holding prend formellement la place des membres du syndicat, ceux-ci demeurent indirectement détenteurs des droits de vote liés aux actions Bobst qu'ils détenaient à titre individuel. A l'examen des rapports de vote à l'intérieur du syndicat et de la société holding, il apparaît que ceux-ci ne seront pas modifiés de manière significative par le transfert à Bobst Finance SA. La situation des actionnaires de Bobst non membres du syndicat n'est ainsi pas affectée par ce transfert.

Dans ces conditions, il existe un cas justifié de dérogation à l'obligation d'offre au sens de l'article 32 al. 2 LBVM.

2.2 Situation du syndicat d'actionnaires après le transfert à la société holding

Le syndicat se composera alors de Bobst Finance SA qui détiendra 34,9 % des voix de Bobst et d'actionnaires dont la participation individuelle ne dépassera pas 3,01 % des voix de Bobst. Le syndicat détiendra 41,5 % des voix de Bobst.

Cette modification de la composition du syndicat n'est toutefois qu'apparente et ne saurait être assimilée à la constitution d'un groupe nouveau qui acquerrait 41,5 % des voix de Bobst.

Pour les motifs évoqués ci-dessus, la substitution de la société holding aux individus ne modifie de manière sensible ni les rapports de vote entre actionnaires, ni la domination de la société Bobst.

Dans ces conditions, la situation des actionnaires non membres du syndicat n'est pas affectée et il se justifie d'accorder au syndicat "nouveau" une dérogation à l'obligation d'offre au sens de l'article 32 al. 2 LBVM

3. Délai pour effectuer les transferts

Une dérogation à l'obligation de présenter une offre pour les transferts prévus, mais non encore effectués, ne saurait être accordée pour une durée indéterminée.

En l'espèce, compte tenu en particulier des formalités nécessaires à l'établissement de la société holding, la dérogation sera accordée jusqu'au 31 mars 1999. Elle deviendra caduque si à cette date les transferts prévus ne sont pas exécutés.

4. Contenu de la publication de la dérogation

L'identité des actionnaires dominants Bobst et le syndicat est connue des autres actionnaires.

De plus, l'existence du syndicat a été expressément évoquée par le président du conseil d'administration lors de l'assemblée générale du 16.6.98. Les autres actionnaires de Bobst ne jouent qu'un rôle mineur dans la société.

L'opération envisagée ne modifie pas cet état de faits; il existe ainsi une transparence suffisante avant et après l'opération pour qu'il ne se justifie pas de publier les détails des participations de tous les membres du syndicat.

5. Emolument

En vertu des articles 35 al. 6 OBVM-CFB et 62 al. 6 OOPA, un émolument est prélevé pour l'examen des requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre; cet émolument est fixé en fonction de l'ampleur des tâches à exécuter et de la complexité du cas.

En l'espèce, l'émolument est fixé à CHF 15'000.--

Par ces motifs, la Commission des offres publiques d'acquisition édicte la recommandation suivante :

Bobst Finance SA est libérée de l'obligation de présenter une offre sur tous les titres de participation cotés de Bobst SA si elle acquière, d'ici au 31 mars 1999, la participation détenue jusqu'ici par les membres du syndicat d'actionnaires de Bobst SA, à concurrence d'au moins 34,9 % des voix.

Le syndicat d'actionnaires qui sera constitué avec Bobst Finance SA par les membres "restants" du syndicat est dispensé de l'obligation de présenter une offre sur tous les titres de participation cotés de Bobst SA, si le transfert à Bobst Finance a lieu d'ici au 31 mars 1999.

L'émolument s'élève à CHF 15'000.--

Le président

Alain Hirsch