

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 7 juillet 2000

Dérogation à l'obligation d'Edelman Value Partners L.P., New York, USA, Edelman Value Fund Ltd., Luxembourg, Paper I Partners L.P., Luxembourg, Paper II Partners L.P., Luxembourg, et The Wimbledon Fund Ltd., Nassau, Bahamas, de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Baumgartner Papiers Holding SA, Crissier – Requête de reconsidération au sens de l'art. 3 al. 3 OOPA

A. Le 4 juillet 2000, la Commission des OPA a adopté une recommandation dont le dispositif est le suivant:

1. *Edelman Value Partners L.P., Edelman Value Fund Ltd., Paper I Partners L.P., Paper II Partners L.P. et The Wimbledon Fund Ltd. (le groupe Edelman) sont libérés de l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Baumgartner Papiers Holding SA, dans l'hypothèse où les sociétés du groupe franchiraient de concert le seuil de 33¹/₃% des droits de vote de cette société.*
2. *Cette dérogation deviendra caduque:*
 - 2.1 *dès que les sociétés du groupe Edelman auront été inscrites avec droit de vote au registre des actions de Baumgartner Papiers Holding SA pour l'intégralité de la participation dont elles disposent à ce jour;*
 - 2.2 *si, le 5 janvier 2001, le groupe Edelman n'a pas franchi le seuil de 33¹/₃% des droits de vote de Baumgartner Papiers Holding SA;*
 - 2.3 *si un ou plusieurs membres du groupe Edelman présente une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Baumgartner Papiers Holding SA.*
3. *La présente dérogation est assortie des charges suivantes:*
 - 3.1 *pour les sociétés du groupe Edelman,*

- *de requérir jusqu'au 11 juillet 2000 l'inscription avec droit de vote au registre des actions de Baumgartner Papiers Holding SA de la participation dont elles sont titulaires au 4 juillet 2000.*
- *dès que cette inscription aura été obtenue, et dans la mesure où elles détiennent de concert plus de 33¹/₃% des droits de vote de Baumgartner Papiers Holding SA, de présenter une offre publique d'acquisition conforme aux règles de l'art. 32 LBVM aux actionnaires de la société.*

3.2 pour Baumgartner Papiers Holding SA, de publier un résumé de la prise de position de son conseil d'administration sur la dérogation requise. La publication devra contenir les éléments prévus par les art. 29 ss OOPA. Elle devra être faite le 13 juillet 2000 dans au moins un journal de langue française et un journal de langue allemande, de manière à atteindre une diffusion nationale. La prise de position devra aussi être communiquée à l'un au moins des principaux médias électroniques diffusant des informations boursières. Elle devra être accompagnée d'une reproduction du texte de l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB.

4. La présente recommandation sera publiée le 10 juillet 2000 sur le site Internet de la Commission des OPA.

5. L'émolument à la charge du groupe Edelman s'élève à CHF 30'000.--.

B. Baumgartner Papiers Holding SA (Baumgartner) a avisé aujourd'hui la Commission des OPA qu'elle rejetait cette recommandation. En outre, dans une requête de mesures d'extrême urgence également datée de ce jour, elle a demandé à la Commission des OPA:

- I. de surseoir à toute publication de la recommandation du 4 juillet 2000 jusqu'à droit définitivement connu sur la requête du groupe Edelman, d'une part, et
- II. de dispenser Baumgartner Papiers Holding SA de la publication de sa prise de position du 7 juin 2000, d'autre part.

Considérants:

1. La Commission des OPA n'est pas compétente pour prendre les mesures provisionnelles ou préprovisionnelles qui pourraient s'avérer nécessaires pendant la durée d'une procédure menée par la Commission fédérale des banques (CFB). Si l'une de ses recommandations est rejetée comme c'est le cas en l'espèce, elle ne peut que transmettre le dossier à la CFB pour ouverture d'une procédure administrative (art. 5 al. 3 OOPA). Après que la CFB a été saisie, le président de la Commission des OPA ne peut se prononcer que sur une requête de réexamen, conformément à l'art. 3 al. 3 OOPA. La requête de Baumgartner sera par conséquent interprétée dans ce sens. Elle sera également transmise à la CFB, qui pourra, le cas échéant, prendre les mesures supplémentaires qu'elle jugera opportunes.

2. Selon l'art. 3 al. 3 OOPA, le président de la Commission des OPA ne peut entrer en matière sur une demande de reconsidération qu'en présence de faits nouveaux. Tel n'est pas le cas en l'espèce. Baumgartner fait valoir en substance que la publication de la recommandation du 4 juillet 2000 pourrait avoir une influence négative sur le cours des actions de la société. Un tel fait ne peut pas être qualifié de nouveau.

Au demeurant, on peut douter que le report de la publication de la recommandation du 4 juillet 2000 requis par Baumgartner soit justifié. La Commission des OPA a – de pratique constante – publié ses recommandations sans attendre l'échéance des délais dont disposent les parties pour saisir la CFB. Considérant néanmoins qu'il appartient en premier lieu aux émetteurs d'informer leurs actionnaires des événements susceptibles d'affecter le marché de leurs titres, elle a jusqu'ici veillé à ce que les sociétés concernées puissent publier leur propre communiqué avant que la recommandation de la Commission des OPA qui les concerne ne soit rendue publique (en l'espèce, les parties ont été avisées le mercredi 5 juillet 2000 que la recommandation critiquée serait publiée le lundi 10 juillet 2000).

Toutefois, le fait qu'un émetteur renonce à informer le public de l'issue d'une procédure en cours ne permet pas de justifier que la Commission des OPA sursoie elle aussi à toute publication. Il est à la fois dans l'intérêt des investisseurs et dans celui de l'économie nationale que le public soit informé sans délai des événements susceptibles d'influencer les cours de bourse (cf. l'art. 72 du Règlement de cotation de la bourse suisse). Taire l'existence d'un acte administratif pouvant affecter le marché pourrait induire en erreur les investisseurs sur les risques liés à leur placement. Une pratique consistant – comme Baumgartner le suggère – à surseoir à la publication d'une recommandation jusqu'à droit définitivement connu sur le fond de l'affaire contreviendrait à l'objectif fondamental de transparence que la loi sur les bourses a pour fonction de promouvoir.

3. Baumgartner demande également à être dispensée de la publication de sa prise de position du 7 juin 2000. Cette conclusion est dépourvue d'objet. La publication prévue par l'art. 34 al. 4 OBVM-CFB et la publication de la prise de position du conseil d'administration qui l'accompagne n'interviennent que si les parties renoncent à porter l'affaire devant la CFB et que cette dernière s'abstient de statuer elle-même. Baumgartner ayant déclaré rejeter la recommandation du 4 juillet 2000, elle est dispensée *ipso iure* de publier un résumé de la prise de position que son conseil d'administration a adressée à la Commission des OPA le 7 juin 2000.

4. La présente recommandation sera publiée le 10 juillet 2000 sur le site Internet de la Commission des OPA, en application de l'art. 23 al. 3 LBVM.

Fondé sur ce qui précède, le président de la Commission des OPA adopte la recommandation suivante:

1. Il n'est pas entré en matière sur la requête de mesures d'extrême urgence de Baumgartner Papiers Holding SA, traitée comme requête de reconsidération.
2. La présente recommandation sera publiée le 10 juillet 2000 sur le site Internet de la Commission des OPA.

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:

- à Edelman Value Partners L.P., Edelman Value Fund Ltd., Paper I Partners L.P., Paper II Partners L.P. et The Wimbledon Fund Ltd., par l'intermédiaire de leurs conseils
- à Baumgartner Papiers Holding SA, par l'intermédiaire de leurs conseils
- à la CFB