



**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 3 décembre 1999

Programme de rachat d'actions 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 36'617'280.-- se compose de 415'704 actions nominatives de CHF 35.-- nominal, et de 315'252 actions au porteur de CHF 70.-- nominal. Les deux catégories de titres sont cotées à la Bourse suisse. Bobst a adopté une clause statutaire d'opting out. Cette clause a été inscrite au registre du commerce le 9 juin 1999.

B. Selon ses propres indications, Bobst détient actuellement 4.9% de son propre capital et 3.6% de ses droits de vote. Elle est dominée par un syndicat d'actionnaires, dont la participation atteignait 32.9% du capital et 44.9% des voix le 29 novembre 1999. Bobst indique que le syndicat ne souhaite pas divulguer l'étendue de la participation individuelle de chacun de ses membres.

C. Bobst envisage de racheter ses propres actions jusqu'à concurrence de 10% du capital. Elle demande à la Commission des OPA de l'exonérer du respect des règles sur les OPA dans le cadre de cette opération.

D. Une délégation composée de M. Hans Caspar von der Crone (président), M. Walter Knabenhans et M. Luc Thévenoz a été désignée pour examiner la transaction.

Considéran

1. Les rachats de titres de participation sont soumis à la réglementation sur les offres publiques d'acquisition lorsqu'ils sont annoncés publiquement. La Commission des OPA peut exonérer la société du respect des dispositions sur les OPA lorsque l'égalité de traitement, la transparence, la loyauté et la bonne foi sont assurées et qu'il n'existe en outre aucun indice de violation de la loi sur les bourses ou d'autres règles légales (Décision *Pharma Vision 2000 AG et autres* de la CFB du 4 mars 1998). Les circonstances dans lesquelles une exonération est possible sont précisées dans la Communication no 1 de la Commission des OPA du 22 juin 1998.

2. L'un des buts essentiels du droit des OPA est de permettre aux destinataires d'une offre de prendre leur décision en connaissance de cause. La réglementation doit en particulier sauvegarder la liberté de décision des actionnaires lorsque ces derniers sont confrontés à une offre qui, si elle était couronnée de succès, affecterait le contrôle de leur société. Elle doit permettre d'éviter que les actionnaires se sentent contraints d'accepter une offre qu'ils jugent désavantageuse, par crainte d'être minorisés au sein de la société en cas de succès de l'opération.

3. Un rachat de titres de participation peut, dans certaines circonstances, modifier la structure de l'actionnariat de son auteur. Tel est le cas si un actionnaire important renonce à présenter ses titres au rachat et augmente ainsi, après l'annulation des actions rachetées, la part proportionnelle des droits de vote qu'il détient. L'impact du rachat sur le rapport de contrôle au sein de la société peut être particulièrement important lorsque, comme en l'espèce, un groupe d'actionnaires détient plus de $33\frac{1}{3}\%$ mais moins de 50% des droits de vote. La zone se situant entre ces deux seuils de participation – c'est-à-dire la zone séparant le contrôle de fait du contrôle de droit – est sensible du point de vue du contrôle. Pour pouvoir se déterminer en connaissance de cause sur un éventuel rachat, les actionnaires doivent être renseignés sur l'impact qu'aura l'opération sur la participation de l'actionnaire dominant. Les documents d'offre de Bobst devront donc non seulement préciser l'ampleur exacte de la participation détenue par le syndicat, mais aussi indiquer le nombre des actions qui seront présentées à l'offre. Il ne sera néanmoins pas nécessaire que la participation et les intentions de chacun des membres du syndicat soient précisées.

4. Cette interprétation ne préjuge pas du point de savoir si le rachat envisagé peut être libéré de l'application des règles sur les OPA. Une telle libération apparaît cependant exclue si les intentions du groupe d'actionnaires dominant ne sont pas révélées dans le cadre de l'offre. Ces intentions doivent être connues de Bobst qui, étant dominée par le syndicat, est réputée agir de concert avec ce dernier.

5. L'émolument dû à la Commission des OPA sera fixé lors de l'examen des documents d'offre.

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

Dans le cadre d'une éventuelle offre de rachat d'actions de Bobst SA, les documents d'offre devront mentionner le nombre d'actions dont les membres du groupe d'actionnaires dominant disposeront dans le cadre de l'offre.

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:

- A Bobst SA, par l'intermédiaire de son représentant bancaire