

**B****ÜBERNAHMEKOMMISSION  
COMMISSIONE DELLE OPA****COMMISSION DES OPA  
SWISS TAKEOVER BOARD**Selnaustrasse 32  
Postfach  
CH - 8021 ZürichTel. 41 (0) 1 229 229 0  
Fax 41 (0) 1 229 229 1  
[www.takeover.ch](http://www.takeover.ch)**RECOMMANDATION****du 30 avril 1999****Offre d'échange de bons de participation d'Adecco SA, Chésereux, contre des actions nominatives de la même société**

A. Adecco SA (Adecco) est une société anonyme dont le siège est à Chésereux. Elle a un capital émis de Fr. 171'031'840.--, divisé en 17'084'347 actions au porteur de Fr. 10.-- nominal et en 94'185 bons de participation de Fr. 2.-- nominal. Ces deux catégories de titres sont cotées à la Bourse suisse.

B. Le 20 avril 1999, l'assemblée générale d'Adecco a décidé de convertir les actions au porteur de la société en actions nominatives de Fr. 10.-- nominal. Elle a aussi décidé d'offrir aux participants la possibilité d'échanger leurs bons contre des actions nominatives du 3 mai au 1er juin 1999, dans un rapport de 5 contre 1. Pour permettre la réalisation de cet échange, elle a autorisé l'émission d'un maximum de 18'837 actions nominatives nouvelles.

C. Une délégation composée de MM. Hans Caspar von der Crone (président), Jean-Paul Chapuis et Luc Thévenoz a été formée pour examiner l'opération.

**Considérants:**

1. L'offre publique d'échange portant sur des titres de participation d'une société suisse cotée en Suisse est une offre publique d'acquisition au sens de l'art. 2 lit. e LBVM. A ce titre, elle est assujettie aux art. 24 ss LBVM. Le fait que l'offre soit présentée par l'émetteur lui-même n'exclut pas l'assujettissement. Il permet néanmoins à la Commission des OPA d'exonérer l'émetteur, le cas échéant, du respect des règles sur les OPA (recommandation SGS du 20 juillet 1998 et décision non publiée de la CFB du 5 octobre 1998).

2. Les conditions permettant une éventuelle exonération sont énumérées dans la Communication no 1 de la Commission des OPA du 22 juin 1998.

2.1 Pour pouvoir bénéficier d'une exonération, l'offre d'échange ne doit pas affecter la liquidité du marché des titres concernés de façon sensible (ch. 2.1 de la Communication no 1). Cette condition peut être jugée remplie en l'espèce. Même si les volumes d'échange des bons de participation objet

de l'offre ne sont pas nuls, ils sont néanmoins très faibles. La perte de liquidité du marché des bons de participation résultant de la réalisation de l'échange ne sera donc que marginale. En outre, la conversion des bons de participation en actions a été approuvée par l'assemblée générale, ce dont la Commission des OPA tient compte pour statuer sur une éventuelle exonération. Pour sauvegarder les intérêts des porteurs de bons, il se justifie néanmoins que la durée de l'offre soit d'au moins 20 jours de bourse, ce qui est le cas en l'espèce.

2.2 L'exonération d'une offre d'échange requiert aussi que l'opération projetée ne modifie pas sensiblement la composition de l'actionnariat de l'émetteur (ch. 2.2 de la Communication no 1). En l'espèce, le rapport d'échange de 5 contre 1 fait que la valeur nominale des titres présentés à l'offre et offerts en échange est identique. La conversion des bons de participation en actions n'affectera donc pas la part des actionnaires ou des porteurs de bons dans le capital de la société. En outre, les actions émises dans le cadre de l'échange ne représenteront que 0.1% du nombre total d'actions Adecco. L'effet de dilution sur les droits de vote des actionnaires existants sera donc minime.

2.3 Les autres conditions auxquelles l'exonération d'une offre sont subordonnées sont manifestement remplies. L'offre d'échange porte sur moins de 10% du capital et des voix d'Adecco (ch. 2.3 de la Communication no 1). Les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 1998 ont été publiés avant l'assemblée générale du 20 avril 1999 (ch. 2.4). Adecco atteste dans l'offre ne pas disposer d'informations non publiées susceptibles d'influencer de manière déterminante la décision des participants (ch. 2.5). Son annonce précise que les bons de participation présentés à l'échange seront annulés (ch. 2.6).

3. En outre, rien ne permet de supposer que l'égalité de traitement, la transparence, la loyauté et la bonne foi ne sont pas assurées en l'espèce. Il n'existe pas non plus d'indices de violation de la loi sur les bourses ou d'autres dispositions légales.

4. Si une offre est exonérée du respect des dispositions sur les OPA, la Commission des OPA prélève l'émolument prévu par l'art. 62 al. 6 OOPA. Cet émolument est fixé à Fr. 10'000.-- en l'espèce.

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

1. L'offre d'échange de bons de participation d'Adecco SA contre des actions nominatives de cette société est exonérée de l'application des règles sur les OPA.
2. L'émolument se monte à Fr. 10'000.--.

Le Président:

Hans Caspar von der Crone

La présente recommandation est communiquée:

- au représentant d'Adecco SA.