

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 13 mars 2003

Offre publique d'achat d'Unigestion Management Holding, Fribourg, pour toutes les actions au porteur d'Unigestion Holding, Genève

A. Unigestion Holding ("Unigestion" resp. la "société visée") est une société anonyme dont le siège est à Genève. Son capital-actions de CHF 95'200'000 est divisé en 2'380'000 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 40 chacune. Les actions au porteur sont cotées à la SWX Swiss Exchange ("SWX"). Unigestion a adopté une clause statutaire d'opting out.

B. Unigestion Management Holding ("UMH" resp. l' "offrant") est une société anonyme dont le siège est à Fribourg. Son capital-actions de CHF 176'500 est divisé en 17'650 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 10 chacune. UMH est contrôlée par M. Bernard Sabrier, Londres, Royaume-Uni qui détient 68.69% du capital et des droits de vote. UMH détient directement 52.70% du capital et des droits de vote d'Unigestion.

C. Le 7 mars 2003, UMH a annoncé dans les médias électroniques qu'elle présenterait une offre publique d'achat aux actionnaires d'Unigestion. UMH offre de racheter toutes les actions au porteur Unigestion en mains du public pour le prix de CHF 91 par action. L'offre sera ouverte du 17 au 28 mars 2003, soit dix jours de bourse.

D. UMH et le conseil d'administration de la société visée estiment que les coûts engendrés par la cotation des actions de la société visée sont disproportionnés par rapport au faible volume des titres traités depuis quelques années. Le 10 mars 2003, Unigestion a donc demandé à la SWX de retirer les actions Unigestion de la cote si la présente offre aboutissait. Cette offre confère aux actionnaires la possibilité de vendre leurs actions.

E. Le prospectus d'offre et le rapport du conseil d'administration de la société visée ont été présentés à la Commission des OPA avant leur publication.

F. Une délégation composée de Mme Anne Héritier Lachat (présidente de la délégation), M. Hans Caspar von der Crone et M. Alfred Spörri a été désignée pour examiner la transaction.

Considéran

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). Selon la pratique de la Commission des OPA, l'annonce dans la presse devrait intervenir dans les trois jours de bourses suivant la publication dans les médias électroniques (recommandation *Baumgartner SA* du 8 janvier 2002, c. 1). La date de l'annonce préalable publiée valablement est en principe déterminante pour l'application de l'art. 9 al. 3 OOPA.

L'annonce préalable d'UMH a été diffusée dans les médias électroniques le 7 mars 2003. Elle devrait être en conséquence publiée dans la presse au plus tard le 12 mars 2003 pour déployer les effets prévus à l'art. 9 al. 3 OOPA. La publication du prospectus d'offre étant –prévue le lundi 17 mars 2003, l'offrant a demandé à être exempté de la publication de l'annonce dans la presse; cette requête peut être admise. L'annonce préalable ne déploiera cependant les effets juridiques favorables à l'offrant (p. ex. l'art. 9 al. 3 lit. a OOPA ["fixation du prix minimum"] et l'art. 9 al. 3 lit. c OOPA ["interdiction de mesures illicites de défense de la société visée"]), que depuis le 17 mars 2003, soit le jour de la publication du prospectus d'offre. Par contre, les devoirs de l'offrant liés à la publication de l'annonce préalable (p. ex. l'art. 9 al. 3 lit. b OOPA ["obligation de déclarer les transactions"] et le début de l'application de la règle du meilleur prix [voir le ch. 3 ci-dessous]), déploient leurs effets dès le 7 mars 2003, jour de la publication de l'annonce préalable dans les médias électroniques. S'il tel n'était pas le cas, un offrant pourrait échapper à ses obligations en publiant une annonce préalable avec un contenu (presque) exhaustif, sans la publier conformément aux exigences de l'art. 8 OOPA.

2. Application des règles sur l'offre obligatoire

Unigestion a prévu dans ses statuts qu'un offrant n'est pas tenu de présenter une offre publique d'acquisition conformément à l'art. 32 LBVM (opting out). UMH n'est par conséquent pas liée par les règles sur le prix minimum de l'art. 32 al. 4 LBVM.

3. 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 du meilleur prix). Selon la pratique de la Commission des OPA, cette règle vaut pendant toute la durée de l'offre et pendant les six mois suivant l'échéance du délai supplémentaire (recommandation *Big Star Holding AG* du 7 avril 2000, c. 8). Après l'exécution de l'offre et durant six mois, UMH ne doit pas acquérir de titres de participation d'Unigestion à un prix supérieur à la valeur de l'offre au moment de son exécution. L'organe de contrôle doit confirmer le respect de ces règles (art. 27 OOPA).

4. Action de concert

4.1 Selon l'art. 11 OOPA et l'art. 15 al. 2 lit. c OBVM-CFB, l'offrant est réputé agir de concert avec l'ensemble des membres de son groupe de sociétés et les actionnaires qui le contrôle. La société visée est aussi considérée comme agissant de concert avec l'offrant, si elle est contrôlée par celui-ci au moment de la publication du prospectus de l'offre ou de l'annonce préalable.

En l'espèce, UMH détient au moment de la publication de l'annonce préalable 52.70% du capital et des droits de vote d'Unigestion. La société visée est ainsi considérée comme une personne agissant de concert avec UMH.

4.2 L'offrant doit décrire en vertu de l'art. 12 al. 1 OOPA toutes les personnes qui coopèrent avec lui au sens de l'art. 11 OOPA. UMH se conforme à cette exigence au ch. III./6 du prospectus d'offre. Elle indique au ch. III./8 du prospectus qu'elle-même, la société visée et les autres personnes agissant de concert avec elle détiennent 71.06% du capital et des droits de vote de la société visée, cette dernière détenant 4.51% de ses propres actions. Au ch. V./2 du prospectus, il est précisé que M. Patrick Fenal, M. Bernard Sabrier, Bâloise-Holding, HSBC Republic Bank (Suisse) SA et Unigestion ont conclu un contrat de société simple avec UMH. Par ce contrat, les parties ont convenu d'unir leurs efforts pour présenter l'offre et obtenir le retrait des actions Unigestion de la cote à la SWX. UMH s'est engagée à présenter l'offre. Les autres parties se sont notamment engagées à ne pas présenter leurs actions Unigestion à l'acceptation et ont conclu une convention d'actionnaires d'Unigestion avec UMH. Cette convention d'actionnaires ne déploiera ses effets qu'après la radiation des actions Unigestion de la cote à la SWX.

Le 4 mars 2003, M. Marc-André Charguéraud, M. Maurice Dabbah et M^{me} Elka Gouzer, qui agissent également de concert avec UMH dans le cadre de l'offre ont chacun conclu un contrat bilatéral avec UMH. Aux termes de ces contrats, chacune des personnes susmentionnées s'est notamment engagée à ne pas présenter ses actions Unigestion à l'acceptation. Les personnes susmentionnées sont également devenues parties à la convention d'actionnaires mentionnée à l'alinéa précédent.

En outre, dans le cadre des contrats susmentionnés, M. Marc-André Charguéraud, M. Maurice Dabbah et M^{me} Elka Gouzer et HSBC Republic Bank (Suisse) SA se sont engagés à contribuer au financement de l'offre à concurrence d'un montant total de CHF 16'800'000. En contrepartie, ils recevront après l'exécution de l'offre un nombre d'actions Unigestion correspondant au nombre d'actions Unigestion achetées par UMH dans le cadre de l'offre à l'aide de leurs contributions, sous déduction d'une participation aux frais de la transaction.

Les accords contractuels entre UMH et les personnes mentionnées agissant de concert avec elle sont ainsi suffisamment décrits. Pour le surplus, le prospectus d'offre respecte les exigences légales en ce qui concerne les personnes agissant de concert avec l'offrant.

4.3 Les personnes agissant de concert avec UMH sont soumises aux règles de l'art. 12 OOPA. L'organe de contrôle doit vérifier qu'elles respectent ces obligations.

5. Conditions

5.1 Selon l'art. 9 al. 1 OOPA, l'offrant doit publier une offre respectant les termes de l'annonce préalable dans les six semaines suivant la publication de cette dernière. Une condition mentionnée dans le prospectus de l'offre doit donc être déjà indiquée dans l'annonce préalable (art. 7 al. 2 lit. f OOPA). C'est le cas en l'espèce.

5.2 En principe, l'offre ne peut être soumise qu'à des conditions suspensives sur l'accomplissement desquelles l'offrant ne peut pas exercer d'influence déterminante (art. 13 al. 1 OOPA). Cette disposition interdit en particulier à l'offrant de lier son offre à des conditions pratiquement irréalisables de sorte que l'offre ne pourrait venir à terme que si l'offrant renonçait à la réalisation des conditions.

La présente offre est soumise à la condition qu'aucun événement ayant des conséquences négatives importantes n'intervienne jusqu'à l'échéance de l'offre. Un événement ayant des conséquences négatives importantes sera réputé être intervenu si une des deux conditions suivantes se réalise entre la date de l'annonce de l'offre, le 7 mars 2003, et la fin de la période d'offre:

5.2.1 La valeur du portefeuille de titres qu'Unigestion détient en compte propre, composé de 49 titres de placement (actions, obligations, parts de fonds de placement en actions et obligations, "hedge funds" et fonds de "private equity"), enregistre une baisse représentant plus de dix pour cent des fonds propres consolidés du groupe Unigestion, calculés sur la base du bilan consolidé d'Unigestion arrêté au 31 décembre 2002 (soit CHF 20'000'000), selon l'appréciation d'une banque d'investissement ou d'une société de révision de réputation internationale mandatée par UMH en accord avec Unigestion.

La condition est de nature suspensive et son accomplissement ne peut pas être influencé d'une manière déterminante par UMH. Cette condition est par conséquent licite au sens de l'art. 13 al. 1 OOPA.

5.2.2 L'offre est également soumise à la condition que le cours de clôture de l'indice Swiss Performance Index ("SPI") ne baisse pas durant cinq jours consécutifs de plus de dix pour cent par rapport à une valeur de référence correspondant à la moyenne arithmétique du cours de clôture de l'indice SPI pendant les cinq jours précédant l'annonce de l'offre.

Cette condition est aussi de nature suspensive et ne permet pas à l'offrant de retirer son offre à convenance. Elle est donc également licite.

6. Rapport du conseil de la société visée

6.1 L'art. 31 al. 1 OOPA exige 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. Le conseil d'administration doit 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 indiquer les modifications prévues. Si certains membres du conseil d'administration ou de la direction générale quittent la société, les montants d'éventuelles indemnités de départ doivent être mentionnés séparément pour chaque personne (recommandation *Axantis Holding AG* du 15 décembre 2000, c. 5.3).

Le conseil d'administration d'Unigestion est composé des personnes suivantes: M. Bernard Sabrier (président), M. Marc-André Charguéraud, M^{me} Elka Gouzer, M. Raoul Oberson (secrétaire

re), M. Paul Piguet et M. Martin Wenk. M. Bernard Sabrier et M. Marc-André Charguéraud sont les principaux actionnaires d'UMH, dont ils détiennent ensemble 80.39% du capital et des droits de vote. Ils sont également président, respectivement administrateur de cette société. Avec M^{me} Elka Gouzer, ils agissent de concert avec UMH dans le cadre de l'offre, ainsi que M. Patrick Fenal, Chief Executive Officer d'Unigestion. M. Patrick Fenal, M. Raoul Oberson et M. Paul Piguet sont administrateurs d'UMH. Ils détiennent en outre des participations minoritaires dans cette société. M. Martin Wenk a été élu avec l'assentiment d'UMH qui détient directement 1'254'144 actions Unigestion, représentant 52.70% du capital et des droits de vote de la société. Le rapport affirme que tous les membres du conseil d'administration et de la direction supérieure d'Unigestion se sont déclarés prêts à poursuivre leurs activités pour celle-ci et qu'il n'est pas prévu que la rémunération de ces personnes soit modifiée à l'issue de l'offre. En conséquence, le rapport du conseil d'administration satisfait à cet égard aux exigences.

6.2 Il existe en l'espèce un conflit potentiel d'intérêts pour les membres du conseil d'administration; le rapport doit donc indiquer les mesures prises par la société visée pour éviter que ce conflit ne lèse les destinataires de l'offre (art. 31 al. 3 OOPA). D'une part, M. Bernard Sabrier, M. Marc-André Charguéraud et M^{me} Elka Gouzer n'ont pas participé aux délibérations et à la décision du conseil d'administration relatives au rapport en question. D'autre part, M. Raoul Oberson et M. Paul Piguet n'ont pas participé aux délibérations et à la décision du conseil d'administrations d'UMH relatives à l'offre. En outre, le conseil d'administration d'Unigestion a mandaté KPMG Fides Peat ("KPMG") pour vérifier l'adéquation de l'offre ("attestation d'équité" ou "fairness opinion"). Celle-ci est publiée dans le rapport, la condition de l'art. 31 al. 3 OOPA est ainsi satisfaite.

Lorsque le conseil d'administration de la société visée se fonde – comme c'est le cas ici – sur une évaluation indépendante pour justifier sa prise de position par rapport à l'offre, cette attestation d'équité fait partie intégrante du rapport du conseil d'administration. L'attestation d'équité doit être publiée avec le rapport et être motivée de manière semblable. Ces conditions sont en l'espèce remplies. L'attestation d'équité de KPMG est jointe au prospectus d'offre. De plus, l'ensemble des éléments et des méthodes d'évaluations permettant à KPMG de parvenir à la conclusion que l'offre d'UMH est équitable est exposé dans la fairness opinion. Cette dernière est ainsi suffisamment motivée au sens de l'art. 29 al. 4 OOPA.

6.3 L'art. 30 al. 1 OOPA prévoit que le rapport indique quelles sont les intentions de chaque actionnaire détenant plus de 5% des droits de vote, si ces intentions sont connues du conseil d'administration. Le rapport satisfait aussi à ces exigences.

7. Suppression du délai de carence

Lorsque l'offre est soumise à l'examen de la Commission des OPA avant sa publication et qu'elle inclut le rapport du conseil d'administration de la société visée, l'offrant sera en principe libéré de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 14 al. 2 OOPA).

UMH ayant satisfait ces conditions, elle est libérée de l'obligation de respecter le délai de carence.

8. Durée de l'offre

Selon l'art. 14 al. 3 OOPA, une offre doit en principe être ouverte au minimum 20 jours de bourse. Cette période sera réduite à dix jours de bourse, si l'offrant détient avant la publication

de l'offre la majorité des droits de vote de la société visée et si le rapport du conseil d'administration de la société visée est publié dans le prospectus d'offre.

Les deux conditions pour une réduction de la période d'offre de 20 à dix jours de bourse sont en l'espèce remplies.

9. Publication

Conformément à l'art. 23 al. 3 LBVM, la présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus d'offre, soit le 17 mars 2003.

10. Emolument

L'offre porte sur 688'735 actions au porteur Unigestion. Le montant de l'offre au prix de CHF 91 est de CHF 62'674'885. Conformément à l'art. 62 al. 3 OOPA, l'émolument à la charge de l'offrant s'élève à CHF 31'300.

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

1. L'offre publique d'Unigestion Management Holding 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 les dérogations suivantes à l'ordonnance sur les OPA (art. 4): libération de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 14 al. 2), réduction de la période d'offre à dix jours de bourse (art. 14 al. 3).
3. La présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA le 17 mars 2003.
4. L'émolument à charge d'Unigestion Management Holding s'élève à CHF 31'300.

La présidente de la délégation:

Anne Héritier Lachat

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 dès la 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.