

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 2 avril 2001**

Requête 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, visant à statuer sur l'existence d'une obligation de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Baumgartner Papiers Holding SA, Crissier

A. Baumgartner Papiers Holding SA (Baumgartner) est une société anonyme dont le siège est à Crissier, dans le canton de Vaud. Son capital est de CHF 13'000'000, divisé en 130'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 100.-- chacune. Ses actions sont cotées au marché principal de la Bourse suisse.

B. Selon le recours de droit administratif au Tribunal fédéral du 6 septembre 2000 de Baumgartner, les actionnaires suivants détenaient une participation égale ou supérieure à 3 % des droits de vote de la société:

	Nombre de voix		Pourcentage de voix	
	<i>Détenues</i>	<i>Exerçables</i>	<i>Détenu</i>	<i>Exerçable</i>
<i>Banque Cantonale Vaudoise</i>	21'916	21'670	16.9 %	16.7 %
<i>Caisse de retraite Baumgartner Papiers SA</i>	8'228	8'228	6.3 %	6.3 %
<i>Fondation en faveur du personnel de Baumgartner Papiers SA</i>	5'800	5'617	4.5 %	4.3 %
<i>Baumgartner Papiers Holding SA</i>	4'000	0	3.1 %	0 %
<i>Lisette Grandjean</i>	3'951	3'951	3.1 %	3.1 %
<i>Andrée Devenoge-Grandjean</i>	4'713	4'713	3.6 %	3.6 %
<i>Le Groupe Edelman</i>	35'883	3'900	27.6 %	3 %

Baumgartner Papiers SA, la Caisse de retraite de Baumgartner Papiers SA, Crissier, (la Caisse de retraite) et la Fondation en faveur du personnel de Baumgartner Papiers SA, Crissier, (la

Fondation de prévoyance) ont annoncé qu'ils constituaient un groupe organisé (FOSC du 4 septembre 1998) et détenaient de concert 11.2 % des droits de vote de la société.

C. Le 25 mai 2000, le Groupe Edelman a demandé à la Commission des OPA d'être exempté de l'obligation de présenter une offre aux actionnaires de Baumgartner, pour le cas où il franchirait le seuil de 33 $\frac{1}{3}$ % des droits de vote. A l'appui de sa requête, le Groupe Edelman invoquait une application arbitraire de la clause d'agrément figurant à l'art. 9 des statuts de Baumgartner. Il faisait valoir que le conseil d'administration de Baumgartner avait refusé son inscription au registre des actions comme actionnaire avec droit de vote pour la part dépassant la limite statutaire de 3 % des droits de vote, alors que d'autres actionnaires n'avaient pas été soumis à une restriction comparable. Par recommandation du 4 juillet 2000, la Commission des OPA a octroyé la dérogation requise. Celle-ci a cependant été assortie de la charge, pour le Groupe Edelman, de présenter une offre publique d'acquisition conforme aux règles de l'art. 32 LBVM dès qu'il franchirait le seuil de 33 $\frac{1}{3}$ % des droits de vote de Baumgartner et serait inscrit avec droit de vote au registre des actions de la société pour l'intégralité de la participation dont il était titulaire à la date de la recommandation. Rejetée par Baumgartner, cette recommandation a été confirmée pour l'essentiel par la Commission fédérale des Banques par décision du 4 août 2000. Baumgartner a recouru au Tribunal fédéral contre cette décision. Le cas est actuellement pendant devant le Tribunal fédéral.

D. Le 29 janvier 2001 le Groupe Edelman a adressé une nouvelle requête à la Commission des OPA. Il demande à cette dernière de constater que Claude et Lisette Grandjean, la Banque Cantonale Vaudoise (BCV), la Caisse de retraite, la Fondation de prévoyance ainsi que Baumgartner Papiers SA forment un groupe organisé qui aurait l'obligation de présenter une offre au sens de l'art. 32 LBVM. La requête précise que Mme Andrée Devenoge-Grandjean est également considérée comme étant une personne proche de ce groupe. Par ordonnances de procédure des 5 et 22 février 2001, le Président de la Commission des OPA a invité les personnes susmentionnées ainsi que Baumgartner à se déterminer sur la requête du Groupe Edelman. Celles-ci ont pris position dans le délai fixé.

E. La BCV, Baumgartner, Baumgartner Papiers SA, la Caisse de retraite, la Fondation de prévoyance, M. et Mme Claude et Lisette Grandjean ainsi que Mme Andrée Devenoge-Grandjean contestent constituer un groupe organisé. En outre, la BCV, Baumgartner, Baumgartner Papiers SA, la Caisse de retraite et la Fondation de prévoyance font valoir que le Groupe Edelman ne jouirait pas de la qualité de partie et que, par conséquent, la Commission des OPA ne serait pas habilitée à se prononcer sur l'existence d'une éventuelle obligation d'offre.

F. Une délégation de la Commission des OPA formée de Ulrich Oppikofer (président), Anne Héritier Lachat et Peter Hügler a été constituée pour se prononcer sur la requête.

Considéransts:

1. Qualité de partie

1.1 La BCV ainsi que Baumgartner, Baumgartner Papiers SA, la Caisse de retraite et la Fondation de prévoyance soutiennent que, selon l'art. 53 OOPA, seul l'offrant, les personnes agissant de concert avec lui et la société visée sont parties à la procédure devant la Commission des OPA. Elles en concluent que ni le Groupe Edelman, ni ses membres n'ont qualité de partie dans le présent contexte. La requête du Groupe Edelman doit donc être déclarée irrecevable. En outre, la Commission des OPA ne peut pas statuer d'office sur l'existence d'une obligation d'offre. Elle ne peut intervenir qu'à la requête des personnes énumérées à l'art. 53 OOPA.

1.2 Ce point de vue ne peut être partagé. En l'espèce, il importe peu que le Groupe Edelman ait qualité de partie au sens de l'art. 53 OOPA. Selon l'art. 23 al. 3, première phrase, LBVM, la Commission des OPA "veille au respect des dispositions applicables aux offres publiques d'acquisitions". La troisième phrase de cette disposition précise que la Commission des OPA édicte, dans ce but, "des recommandations à l'adresse des personnes concernées". L'idée selon laquelle la Commission des OPA ne pourrait intervenir qu'à la requête des personnes énumérées à l'art. 53 OOPA ne trouve aucun appui dans le texte légal. Une telle interprétation serait également contraire au but de la réglementation sur l'offre obligatoire. Cette dernière protège les intérêts de détenteurs de participations minoritaires dans des sociétés cotées (voir Message concernant une loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 février 1993, ch. 146). Refuser à de tels actionnaires le droit de saisir l'autorité en cas de violation de l'art. 32 LBVM serait incompatible avec les objectifs de la loi.

1.3 Selon l'art 6 LPA *"ont qualité de parties les personnes dont les droits ou les obligations pourraient être touchés par la décision à prendre, ainsi que les autres personnes, organisations ou autorités qui disposent d'un moyen de droit contre cette décision"*. Selon le Tribunal fédéral, cette disposition confère la qualité de partie à toute personne dont un intérêt digne de protection pourrait être affecté par la décision à prendre (ATF 121 II 176, c. 2a).

L'art. 6 LPA n'est pas directement applicable aux procédures menées par la Commission des OPA (Art. 55 al. 5 OOPA). Il est néanmoins indirectement pertinent dans ce contexte également. Par analogie avec la jurisprudence du Tribunal fédéral relative aux procédures administratives cantonales (ATF 116 Ib 418; ATF 116 Ib 465), il y a lieu de considérer que la Commission des OPA ne peut pas définir la qualité de partie de façon plus étroite que le droit fédéral dans les causes susceptibles de recours au Tribunal fédéral (ATF 112 Ia 136, c. 3c).

Les règles sur l'offre obligatoire visent à sauvegarder les intérêts des détenteurs de participations minoritaires dans des sociétés cotées (voir ch. 1.2 ci-dessus). Une recommandation portant sur l'existence ou l'inexistence d'une obligation d'offre ainsi que sur l'octroi d'éventuelles dérogations à celle-ci touche les intérêts des actionnaires minoritaires de façon directe. D'office ainsi qu'en cas de rejet ou d'inobservation d'une recommandation, la Commission fédérale des banques peut rendre une décision sur l'existence d'une obligation d'offre ou sur l'octroi d'éventuelles dérogations (art. 23 al. 4 LBVM et art. 35 OBVM-CFB). Ces décisions peuvent faire l'objet d'un recours de droit administratif au Tribunal fédéral (art. 39 LBVM). Dès lors, compte tenu des principes jurisprudentiels mentionnés ci-dessus, la qualité de partie doit être reconnue à tout actionnaire de la société visée dans les procédures de la Commission des OPA tendant à la constatation de l'existence ou de l'inexistence d'une obligation d'offre ainsi qu'à l'octroi d'éventuelles dérogations à celle-ci. De manière générale, les intérêts de ces actionnaires sont

défendus par le conseil d'administration de la société visée (voir par exemple la recommandation *Calida Holding AG* du 8 juin 2000). Toutefois, tout actionnaire peut, s'il le souhaite, faire valoir directement ses arguments devant la Commission des OPA. En conséquence, la qualité de partie est reconnue au Groupe Edelman.

2. Confidentialité des pièces transmises à la Commission des OPA

Dans leurs écritures du 7 mars 2001, la Caisse de retraite, la Fondation de prévoyance, Baumgartner Papiers SA et Baumgartner ont allégué que celles-ci contenaient des éléments confidentiels, sans préciser de quels éléments il s'agissait. A l'exception de l'annexe 1, qui correspond à un extrait du registre des actions relatif à des actionnaires détenant plus de 3 % des actions au 31 décembre 2000 et doit être qualifié de confidentiel, les écritures en cause incluent uniquement des éléments nécessaires à établir l'état de fait et doivent en conséquence être communiquées intégralement au Groupe Edelman.

A l'échéance du délai de rejet de la présente recommandation, la Commission des OPA transmettra au Groupe Edelman, dans le cadre d'un deuxième échange d'écritures, la prise de position de la BCV datée du 26 février 2001 ainsi que celle de la Caisse de retraite, de la Fondation de prévoyance, de Baumgartner Papiers SA et de Baumgartner (à l'exception de son annexe 1), datée du 26 février 2001. Elle impartira au Groupe Edelman un délai pour poursuivre la procédure.

3. Publication de la présente recommandation

En application de l'art. 23 al. 3 LBVM, la présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA avec la recommandation portant sur le fond.

4. Emolument

Un émolument sera perçu lors de l'établissement de la recommandation portant sur le fond.

Fondée sur ce qui précède, la Commission des OPA adopte la recommandation suivante:

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) ont qualité de partie dans la procédure de la Commission des OPA tendant à la constatation de l'éventuelle obligation de Claude et Lisette Grandjean, de la Banque Cantonale Vaudoise, de la Caisse de retraite de Baumgartner Papiers SA, de la Fondation en faveur du personnel de Baumgartner Papiers SA et de Baumgartner Papiers SA de présenter une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Baumgartner Papiers Holding SA.
2. A l'échéance du délai de rejet de la présente recommandation, la Commission des OPA transmettra au Groupe Edelman, dans le cadre d'un deuxième échange d'écritures, la prise de position de la Banque Cantonale Vaudoise datée du 26 février 2001 ainsi que celle de la Caisse de retraite de Baumgartner Papiers SA, de la Fondation en faveur du personnel de Baumgartner Papiers SA, de Baumgartner Papiers SA et de Baumgartner Papiers Holding SA (à l'exception de son annexe 1) datée du 7 mars 2001 et impartira un délai pour poursuivre la procédure au Groupe Edelman.
3. La présente recommandation sera publiée sur le site Internet de la Commission des OPA avec la recommandation portant sur le fond.

Le Président

Ulrich Oppikofer

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 leur conseil,
- à Baumgartner Papiers Holding SA, Baumgartner Papiers SA, la Caisse de retraite de Baumgartner Papiers SA, la Fondation en faveur du personnel de Baumgartner Papiers SA, par l'intermédiaire de leur conseil,
- à M. et Mme Claude et Lisette Grandjean et Mme Andrée Devenoge-Grandjean, par l'intermédiaire de leur conseil
- à la CFB