

B

**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 58 854 229 0
Fax 41 (0) 58 854 229 1
www.takeover.ch

RECOMMANDATION

du 15 avril 2004

Requête du 12 mars 2004 des sociétés CIGC et SGPRh d'octroi de dérogations pour deux offres publiques d'échange visant à introduire deux sub-holdings, puis projet de les fusionner pour n'avoir plus qu'une seule société holding à la tête du groupe

A. La Compagnie Industrielle et Commerciale du Gaz SA (« CIGC ») est une société anonyme dont le siège est à Vevey, dans le canton de Vaud. Son capital-actions de 10'500'000 CHF est divisé en 105'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 100 chacune, entièrement libérées. Font partie du groupe CIGC : les sociétés non cotées Joseph Diémand SA, dont le siège est à Lausanne ; Novogaz SA, dont le siège est à Vevey et Brauchli SA, dont le siège est à Lausanne.

B. La Société du Gaz de la Plaine du Rhône SA (« SGPRh ») est une société anonyme dont le siège est à Aigle, dans le canton de Vaud. Son capital-actions de 10'000'000 CHF est divisé en 200'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CH 50 chacune, entièrement libérées.

C. CIGC et SGPRh sont deux sociétés cotées sur le marché principal de la SWX Swiss Exchange (« SWX »). Historiquement, SGPRh a été fondée au début du siècle dernier par les communes devant être desservies par son réseau et par CIGC. Les deux sociétés ont tout d'abord été cotées à la bourse de Lausanne puis à celle de Genève pour finalement être cotées à la bourse de Zurich après la fermeture de la bourse genevoise. SGPRh et CIGC entretiennent depuis toujours des liens très étroits. Les deux sociétés sont ainsi unies par un contrat de distribution aux termes duquel CIGC a l'exclusivité de la fourniture du gaz à SGPRh. Par ailleurs, CIGC met sa direction à la disposition de SGPRh. Enfin, plusieurs services sont partagés par les deux sociétés de sorte que, commercialement les sociétés forment un groupe intégré.

D. Les actionnariats des sociétés CIGC et SGPRh se présentent au moment de l'introduction de la requête comme suit :

Actionnariat CICG

■Communes		38.3%
–Vevey	18.2%	
–Montreux	13.3%	
–La Tour de Peilz	4.2%	
–Autres*	2.6%	
■SGPRh		18.2%
■Autres		43.5%

Actionnariat SGPRh

■Communes		49.1%
–Monthey	12.0%	
–Aigle	8.4%	
–Ollon	6.7%	
–Leysin	6.7%	
–Bex	5.4%	
–Autres**	9.9%	
■CICG		19.5%
■Autres		31.4%

* Corsier, Corseaux, Chardonne, Jongny et Veytaux

** Villeneuve, Rennaz, Roche, Yvorne, Lavey-Morcles, Vérossaz, Monthey, St-Maurice, Massongex, Collombey-Muraz, Vionnaz, Vouvry, Port-Valais, Chessel et Noville

E. La direction commune aux deux sociétés a planifié en collaboration avec les conseils d'administration des deux sociétés une stratégie visant un rapprochement structurel des sociétés CICG et SGPRh et une sortie de la bourse. Au terme de la transaction une société holding détiendra en principe 100 % des actions des deux sociétés, lesquelles seront décotées. Elles subsisteront toutefois comme entités opérationnelles juridiquement indépendantes. Pour des raisons principalement fiscales, mais aussi économiques et pratiques au lieu de créer directement une société holding, une phase intermédiaire est prévue, à savoir la création de deux sub-holdings (provisoirement dénommées « NC1 » et « NC2 » ou « offrantes ») qui lanceront chacun une offre publique d'échange (OPE) sur les titres de leur société mère. Cette phase intermédiaire permet en particulier de limiter les risques dans le cas où les offres n'aboutiraient pas (NC1 et NC2 ne seraient pas liquidées mais simplement réintégrées dans CICG et SGPRh).

F. Une fois les procédures d'échange menées à terme et dans la mesure où les conditions posées dans les offres auront été remplies (notamment détention par chaque sub-holding ou société agissant de concert de 95 % des titres de la société mère), les deux sub-holdings fusionneront par combinaison en vue de constituer une nouvelle société qui sera la société holding du nouveau groupe CICG/SGPRh (« NC3 »). La fusion s'effectuera après le 1^{er} juillet 2004, soit, selon toute vraisemblance, après l'entrée en vigueur de la nouvelle loi sur la fusion (cf. FF 2000 p. 4184 ss).

G. Selon l'évaluation faite par les requérantes, les actionnaires de NC1 (ex-actionnaires CICG) recevront 55.3 % du capital-actions de NC3 et les actionnaires de NC2 (ex-actionnaires SGPRh) recevront 44.7 % du capital-actions de NC3. Au terme de la transaction l'actionnariat de la société holding se présentera donc comme suit (chiffres arrondis):

■Communes		43.1%	■CICG*		8.7%
Dont:			■SGPRh*		10.1%
–Vevey	10.1%		■Autres		38.1%
–Montreux	7.4%				
–Monthey	5.4%				
–Aigle	3.8%				
–Ollon	3.0%				
–Leysin	3.0%				
–La Tour de Peilz	2.3%				
–Bex	2.4%				
–Autres	5.7%				

* Les droits de vote seront suspendus (695 a CO). A noter que CICG et SGPRh participeront à l'offre d'échange.

H. En vue de cette transaction une requête commune a été introduite par les deux sociétés demandant à la Commission des OPA de prendre les conclusions suivantes:

I.

La pratique holding de la Commission des OPA est applicable aux deux offres publiques d'échange qui doivent être déposées par les sub-holdings à constituer des sociétés CICG et SGPRh.

II.

En conséquence, les dérogations suivantes peuvent notamment être accordées aux offrantes:

- Dispense de l'obligation de respecter les règles sur le prix minimal selon l'art. 32 al. 4 LBVM ;
- Dispense de l'obligation de publier le nombre de titres de la société visée achetés et vendus par l'offrant et les personnes agissant de concert avec lui (art. 12 al. 3 OOPA), dans les 12 mois précédant la publication de l'offre selon l'art. 19 al. 1 let. g OOPA ;
- Dispense de l'obligation d'évaluer les titres non cotés de l'offrant selon l'art. 24 al. 5 OOPA ;

III.

Dans la mesure où les deux offres publiques d'échange et les faits à la base de la présente requête sont identiques, des émoluments réduits seront prélevés.

I. Une rencontre a eu lieu le 9 janvier 2004 entre la direction commune de CICG et de SGPRh et le secrétariat de la Commission des OPA. A cette occasion, des copies des procès-verbaux des séances du conseil d'administration (« CA ») et des assemblées générales (« AG ») des deux sociétés des cinq dernières années ont été remises au secrétariat. Des copies des conventions existant ou ayant existés entre les actionnaires ont également été adressées sur demande au secrétariat. Il s'agit en particulier de la convention du 20 avril 1922 entre les communes de Rennaz, Aigle, Leysin, Bex, Monthey, Saint-Maurice et la Société veveysanne du gaz (« convention de 1922 ») ; de la convention du 26 mars 1984 entre les communes de Villeneuve, Rennaz, Roche, Aigle, Leysin, Ollon, Bex, Lavey, Saint-Maurice, Monthey et Collombey-Muraz (« convention de 1984 ») ; de la convention du 28 février 1994 entre les communes de Vevey, Corsier, Corseaux, Chardonne, Jongny, La Tour-de-Peilz, Montreux et Veytaux d'une part et CICG d'autre part (« convention de 1994 ») ; de la convention du 1^{er} mars 1999, complétée le 17 avril 2002 entre les communes de Vevey, Corsier, Corseaux, Chardonne, Jongny, La Tour-de-Peilz, Montreux et Veytaux fixant les relations qu'elles entretiennent avec CICG (« convention de 1999/2002 ») ; de la convention du 7 juillet 2000 conclue entre les communes de Villeneuve, Rennaz, Roche, Yvorne, Aigle, Leysin, Ollon, Bex, Lavey-Morcles, Vérossaz, Saint-Maurice, Massongex, Monthey, Collombey-Muraz, Vionnaz, Vouvry, Port-Valais, Chessel et Noville ainsi que CICG (« convention de 2000 »).

J. Une délégation de la Commission des OPA formée de Hans Caspar von der Crone (président), Maja Bauer-Balmelli et Thierry de Marnignac a été constituée pour se prononcer sur la requête.

Considérents:

1. Présentation de deux offres publiques d'échange

1.1 Selon l'art. 32 al. 1 LBVM, quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers acquiert des titres qui, ajoutés à ceux qu'il détient, lui permettent de dépasser le seuil de 33 1/3% des droits de vote de la société visée, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, doit présenter une offre portant sur tous les titres cotés de cette société. La transaction soumise à la Commission des OPA pour examen conduira deux sociétés, encore à créer (NC1 et NC2), à présenter deux offres publiques d'échange. La première offre proposera d'échanger les titres de CIGC contre des titres de NC1 et la seconde proposera l'échange des titres de SGPRh contre des titres de NC2 ; l'objectif étant dans les deux cas d'introduire une société holding possédant au moins 95 % des actions de CIGC, respectivement de SGPRh. Aux termes de l'art. 10 al. 5 OOPA, lorsqu'une offre vise des titres de participation dont l'acquisition permettrait à l'offrant de franchir le seuil imposant une offre obligatoire, elle doit comprendre tous les titres de la société visée (art. 29 OBVM-CFB) et le prix de l'offre doit être conforme aux règles sur l'offre obligatoire (art. 32 LBVM ; art. 37 à 43 OBVM-CFB).

1.2 La requête adressées à la Commission des OPA demande à celle-ci de déterminer si, en lien avec les deux offres publiques d'échange, les offrantes peuvent bénéficier des dérogations dont ont pu bénéficier d'autres entreprises lors de l'introduction d'une structure holding (cf. recommandation *Zurich Allied AG* du 30 avril 1998, recommandation *Rentenanstalt* du 17 septembre 2002 et recommandation *Gétaz Romang* du 15 janvier 2003). Ces dérogations ont été accordées sur la base du fait que l'introduction d'une structure holding est en soi neutre du point de vue des actionnaires minoritaires.

1.3 Dans le cas présent, l'introduction d'une structure holding ne représente qu'une phase intermédiaire devant permettre la fusion de l'actionnariat de CIGC et de SGPRh. En ce qui concerne l'application de l'art. 32 LBVM et l'obligation de présenter une offre, la manière dont un changement de contrôle intervient ne joue généralement pas de rôle. Seul le résultat de la transaction est en principe décisif. Ainsi, si au terme de la fusion un actionnaire individuellement ou un groupe d'actionnaires au sens de l'art 27 OBVM-CFB devait (indirectement) détenir nouvellement plus de 33 1/3 % des droits de vote de CIGC ou/et de SGPRh, il faudrait considérer que la transaction entraîne un changement de contrôle pour les actionnaires minoritaires. Dans ce cas, la Commission des OPA ne pourrait appliquer la pratique développée dans le cadre de l'introduction d'une structure holding aux présentes offres publiques d'échange.

2. Changement de contrôle au sens de l'art. 32 LBVM

2.1 Dépassement du seuil de l'art. 32 LBVM

2.1.1 Pour déterminer si les dérogations requises peuvent être accordées, il faut examiner si la transaction dans son ensemble entraînera un changement de contrôle au sens de l'art. 32 LBVM. Pour cela, il faut comparer l'actionnariat de CIGC et de SGPRh avant la transaction avec celui de NC3 au terme de la transaction.

2.1.2 Selon les chiffres qui ont été soumis à la Commission des OPA, au terme de la fusion, aucun actionnaire de NC3 ne dépassera individuellement le seuil de 33 1/3 % des droits de vote au sens de l'art. 32 LBVM (cf. ci-dessus let. G). De même, si on admet que les communes actionnaires de CIGC, d'une part, et/ou les communes actionnaires de SGPRh, d'autre part, ou que toutes les communes ensemble agissent de concert au sens de l'art. 27 OBVM-CFB, la

transaction n'entraînera pas pour ces deux « groupes » supposés ou ce groupe un changement de contrôle. En revanche, si l'on considère qu'avant la fusion les communes forment deux groupes séparés, l'un dominant CICG et l'autre dominant SGPRh et qu'après la fusion, elles forment un seul « nouveau » groupe qui détient 43,1 % des droits de vote du groupe CICG-SGPRh, la transaction conduira à un changement de contrôle.

2.2 Action de concert des communes au sens de l'art. 27 OBVM-CFB

2.2.1 En vertu de l'art. 27 OBVM-CFB en relation avec l'art. 15 OBVM-CFB, quiconque accorde son comportement avec celui de tiers par contrat ou par d'autres mesures prises de manière organisée pour acquérir ou aliéner des titres de participation ou exercer des droits de vote est réputé agir de concert avec des tiers ou constituer un groupe organisé. Par accord, il ne faut pas forcément comprendre une relation contractuelle. D'autres relations peuvent également entrer en ligne de compte (telles des relations familiales ou un partenariat commercial étroit), du moment qu'elles présentent une intensité telle que les actionnaires ne peuvent plus décider librement de l'exercice de leurs droits de vote. L'art. 15 al. 1 OBVM-CFB inclut également les accords de plein gré ou autrement dit « Gentlemen's Agreements », en vertu desquels les parties ne veulent volontairement pas se lier juridiquement, mais font confiance à l'autre partie pour respecter ses engagements. Celui qui promet un certain comportement (que ce soit expressément, tacitement ou par un comportement concluant) ne peut plus être considéré comme étant libre, même si une violation de cette promesse entraîne non pas des conséquences juridiques, mais des conséquences sociales, telles un préjudice dans les relations commerciales ou la suppression de contreparties prévues. La durée de la relation n'est pas déterminante non plus pour la qualification de groupe, même si en pratique, une coordination des comportements sur une longue période conduira plus facilement à admettre l'existence d'un accord au sens de l'art. 15 al. 1 OBVM-CFB qu'une relation pendant une brève période (cf. recommandation *Adval Tech Holding AG* du 3 mars 2004, c. 2.2).

2.2.2 Les sociétés anonymes CICG et SGPRh ont toutes deux été fondées par des communes et ont notamment pour but commun l'achat de gaz naturel (à noter que la SGPRh a pour but l'achat du gaz naturel fourni par la CIGG). En ce qui concerne les communes actionnaires de CIGG, elles ont conclu une convention d'actionnaires (renouvelées la dernière fois en 1994 et valable jusqu'au 30 septembre 2033) par laquelle elles se sont engagées en contrepartie d'actions gratuites à limiter l'exercice de leurs droits de vote à l'assemblée générale et à ne faire usage de leur droit de disposer d'un siège en vertu de l'art. 762 du code des obligations (RS 220 ; CO) qu'à hauteur d'un tiers des membres du conseil d'administration. Elles disposent ainsi de 3 des 7 sièges au conseil d'administration ; deux d'entre eux vont d'office à Montreux et à Vevey et le troisième est attribué aux autres communes, selon un tournus. De plus, dans le but de renforcer ce noyau d'actionnaires et dans l'optique de maintenir dans la région le contrôle du destin de la société (cf. p. ex. le procès-verbal de la séance du CA du 15 janvier 2001, p. 3 ou celui de la séance du 09 janvier 2002 p. 6), les communes ont introduit en 1999 des droits de préemption prioritairement entre elles et subsidiairement en faveur de CIGG (cf. convention de 1999). A noter également que pour contrer une éventuelle OPA hostile, une clause statutaire interdisant à un actionnaire d'acquérir directement ou indirectement plus de 5% du capital-actions a été adoptée dans les statuts (cf. art. 5 ch. 7 let. a des statuts du 20 mars 2002). Le CA a toutefois attribué une dérogation à cette interdiction aux communes comme *entité* (cf. p.-v. du CA du 09.01.2002, p. 7).

2.2.3. En conclusion, le seul fait que les communes ont des intérêts parallèles ne conduit évidemment pas encore à les considérer comme un groupe. En revanche, les restrictions concernant l'exercice des droits de vote, les accords sur la représentation au sein du conseil

d'administration, les droits de préemption réciproques, la volonté commune de conserver le contrôle de la société dans la région, le fait que la société traite les communes comme une entité sont autant d'indices qui démontrent qu'en ce qui concerne l'acquisition, l'aliénation de titres de participation ou l'exercice des droits de vote, les communes n'agissent pas de manière autonome, mais qu'elles s'entendent pour poursuivre un objectif commun.

2.2.4 Les communes actionnaires de SGPRh ont disposé d'une majorité absolue des voix de la société dès l'entrée en bourse de la société. En 1984, elles ont introduit un système visant à garantir qu'une majorité des actions reste en mains des collectivités publiques, en raison du caractère de service public de la société (cf. convention de 1984 renouvelée et élargie à d'autres communes actionnaires en 2000). Elles ont déclaré en principe ne pas vouloir aliéner, sous quelque forme que ce soit, les actions SGPRh qu'elles détiennent et se sont engagées irrévocablement, au cas où l'une d'entre elles voudrait se dessaisir de ses actions, à les céder en priorité aux autres communes, puis à CIGC. Cet accord a été appliqué à quelques reprises et a permis d'assurer le maintien d'un noyau dur dans un climat amical, assurant ainsi la pérennité de l'entreprise (cf. p.-v. du CA de CIGC du 15.02.2001, p. 3). De plus, les six communes fondatrices, à savoir Rennaz, Aigle, Leysin, Bex, Monthey et St-Maurice ont droit chacune à un siège au CA indépendamment de l'importance de leur participation. Au surplus, un siège a été attribué à Ollon en vertu de sa participation. Ainsi les communes s'assurent également d'une majorité absolue de 7 sièges sur 13 au CA. Le système mis en place vise à garantir aux communes le maintien d'une majorité absolue au CA et à l'AG dans le but essentiellement d'assurer le maintien du contrôle de la société dans la région. Ainsi, les communes poursuivent un objectif commun et n'agissent pas de manière autonome en ce qui concerne l'acquisition et l'aliénation de titres de participation, ainsi que l'exercice de droits de vote.

2.2.5 La question qui nous intéresse est toutefois de déterminer si les communes de CIGC et de SGPRh formeront après la fusion de NC1 et de NC2 un nouveau groupe. Dans le cas présent, CIGC détient une participation de 19.5 % dans SGPRh et SGPRh détient une participation de 18.2 % dans CIGC. Ces participations croisées sont en principe à attribuer aux actionnaires qui ont le contrôle de la société (détention indirecte dans le sens de l'art. 9 al. 3 OBVM-CFB), c'est-à-dire en l'occurrence aux groupes formés par les communes actionnaires. Elles visent principalement à conserver les sociétés en mains des collectivités publiques, comme le démontre notamment le droit de préemption introduit par les communes actionnaires de SGPRh en faveur de CIGC. Ainsi, dans le cas où une commune actionnaire de SGPRh souhaite vendre ses actions, le système mis en place garantit que les actions restent sous contrôle des communes actionnaires de CIGC. En outre, la collaboration entre les deux sociétés est telle (participation de CIGC à la création de SGPRh ; contrat d'exclusivité de fourniture de gaz naturel entre SGPRh et CIGC ; direction commune ; composition des CA partiellement identique - 3 membres sur 9, respectivement 19 ; stratégie commune et même page internet commune - www.cicgaz.ch) qu'il est très vraisemblable que les communes actionnaires de SGPRh et de CIGC dominent aujourd'hui déjà ensemble le groupe opérationnel CIGC-SGPRh. La Commission des OPA est toutefois d'avis qu'elle n'a pas à trancher cette question de manière définitive. En effet, soit elle considère sur la base des éléments mentionnés que les deux groupes de communes agissent aujourd'hui indépendamment l'un de l'autre (ce qui est peu vraisemblable selon les indices précités) et dans ce cas, elle ne dispose pas d'élément pour affirmer qu'il n'en sera pas de même après la transaction. Soit la Commission des OPA admet que les communes agissent aujourd'hui déjà de concert (ce qui semble être le cas sur la base de ces mêmes indices) et la transaction ne fait que formaliser une situation existante sans modifier les rapports de force pour les actionnaires minoritaires.

2.2.6. En conclusion, la Commission des OPA est d'avis que la transaction dans son ensemble ne conduira pas à un changement de contrôle au sens de l'art. 32 LBVM. Elle peut dès lors considérer les offres publiques d'échange uniquement sous l'angle de l'introduction d'une structure holding et leur appliquer sa pratique en la matière (cf. recommandation *Gétaz Romang* du 15 janvier 2003; recommandation *Zurich Allied AG* du 30 avril 1998 et recommandation *Rentenanstalt* du 17 septembre 2002).

3. Dispositions sur le prix minimum de l'art. 32 al. 4 LBVM

3.1 Lorsqu'une offre porte sur des titres de participation dont l'acquisition permettrait à l'offrant de franchir le seuil imposant une offre obligatoire, le prix de l'offre doit alors être conforme aux règles sur l'offre obligatoire (art. 10 al. 5 OOPA).

3.2 Les règles sur le prix minimum doivent dans le cas d'un changement de contrôle permettre aux actionnaires minoritaires d'une société cotées la vente de leurs actions à un prix équitable. Pour les présentes offres d'échange, devant servir à l'introduction d'une structure holding pour le groupe CIGC-SGPRh, l'application de ces dispositions n'a cependant aucun sens, du fait que la valeur de l'action NC1 correspondra pour l'essentiel à la valeur de l'action de CIGC et la valeur de l'action NC2 correspondra à celle de l'action de SGPRh (recommandation *Gétaz Romang* du 15 janvier 2003, c. 5; recommandation *Rentenanstalt* du 17 septembre 2002, c. 6 et recommandation *Zurich Allied AG* du 30 avril 1998).

4. Dérogation à l'obligation de présenter le nombre de titres de participation de la société visée achetés et vendus par l'offrant durant les douze mois précédant l'offre

4.1 Selon l'art. 19 al. 1 lit. g OOPA, le nombre de titres de participation de la société visée achetés et vendus par l'offrant durant les douze mois précédant l'offre doit être publié dans le prospectus, en précisant le prix le plus élevé des achats. Les transactions de personnes agissant de concert avec l'offrant doivent également être publiées, conformément à l'art. 12 al. 3 OOPA. Le but des dispositions citées est d'informer les destinataires de l'offre de l'influence qu'ont les transactions effectuées par l'offrant préalablement à l'offre sur le prix des titres de participation de la société visée.

4.2 Les présentes offres d'échange ont pour but l'introduction d'une structure holding avec action unique. Dans un tel cas les informations susmentionnées ne sont pas significatives pour les destinataires de l'offre, raison pour laquelle une publication correspondante dans le prospectus n'est pas nécessaire (recommandation *Gétaz Romang*, du 15 janvier 2003, c. 6 ; *Zurich Allied AG* du 12 juin 1998, c. 6 et recommandation *Rentenanstalt* du 17 septembre 2002, c. 4).

5. Dérogation à l'obligation d'évaluer les titres non cotés de NC1 et de NC2

5.1 En vertu de l'art. 24 al. 5 OOPA, si les titres offerts en échange ne sont pas cotés au marché principal, le prospectus contient une évaluation par un organe de contrôle des titres offerts en échange. Si les titres sont cotés à un marché annexe, le cours de bourse est pris en compte en fonction de la liquidité du marché concerné.

5.2 Les offres publiques d'échange visent l'introduction de deux sub-holdings pour les sociétés CIGC et SGPRh, selon un rapport d'échange 1/1. Pour une action de CIGC, les actionnaires de CIGC recevront une action de NC1 et pour une action de NC2 les actionnaires de SGPRh recevront une action de SGPRh. Par conséquent, la valeur des actions de NC1 reflètera la valeur de CIGC et la valeur des actions de NC2 reflètera celle de SGPRh.

6. Réserve

La présente recommandation est basée sur les données et les chiffres ont été soumis à la Commission des OPA par les requérantes. Si au terme de la transaction l'actionnariat de NC3 devait se présenter d'une manière totalement différente et entraîner un changement de contrôle non prévisible selon les données figurant dans la requête, la Commission des OPA se réserve le droit de soumettre les actionnaires concernés à l'obligation de présenter une offre en vertu de l'art. 32 LBVM. Le risque est toutefois minime si comme le prétendent les requérantes le rapport d'échange a été fixé sur la base d'un rapport d'évaluation des sociétés. Cela sans compter que si la fusion a lieu, comme cela est vraisemblable, sous l'empire de la nouvelle loi sur la fusion, le rapport d'échange sera soumis aux procédures de contrôle introduites par cette loi.

7. Publication de la présente recommandation

En vertu de l'art. 23 al. 3 LBVM, la recommandation sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA, après que la transaction aura été rendue publique.

8. Emolument

En application de l'art. 23 al. 5 LBVM et de l'art. 62 al. 6 OOPA, l'émolument pour l'examen de la présente transaction est fixé à CHF 30'000. Il sera déduit de l'émolument prévu aux 1^{er} et 4^e alinéas de l'art. 62 OOPA si les offres publiques d'échange sont présentées. CICG et SGPRh en répondent solidairement.

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

1. La Commission des OPA constate que les règles sur le prix minimum (art. 32 al. 4 LBVM) ne s'appliquent pas aux présentes offres d'échange.
2. La Commission des OPA accorde les dérogations suivantes à l'ordonnance sur les OPA (art. 4) : libération de l'obligation d'indiquer le nombre de titres de participation de CIGC et de SGPRh achetés et vendus durant les douze mois précédent les offres (art. 19 al. 1 lit. g et al. 2) ; dispense de l'obligation de faire évaluer par un organe de contrôle les titres offerts en échange (art. 24 al. 5 OOPA).
3. La recommandation sera publiée sur le site internet de la Commission des OPA, après que la transaction aura été rendue publique.
4. L'émolument à charge de CIGC et de SGPRh s'élève à CHF 30'000 ; elles en répondent solidairement.

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 CIGC, par l'intermédiaire de son représentant
- à SGPRh, par l'intermédiaire de son représentant
- à la CFB