

210C0881
FR0006807004-OP017-RO06

8 septembre 2010

Décision de conformité du projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire
visant les actions de la société.

AUTOROUTES PARIS RHIN RHONE

(Euronext Paris)

- 1 - Dans sa séance du 7 septembre 2010, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société AUTOROUTES PARIS RHIN RHONE (APRR) déposé en application des articles 236-3 et 237-1 du règlement général par la Société Générale, agissant pour le compte de la société par actions simplifiée Eiffarie¹ (cf. Décision et Information 210C0734 du 30 juillet 2010).

Il est rappelé qu'à l'issue de la garantie de cours initiée par elle sur les titres APRR du 17 mars au 13 avril 2006, Eiffarie détenait 92 101 152 actions et droits de vote APRR, soit 81,48% du capital et des droits de vote de la société².

Puis, entre le 9 juillet 2008 et le 5 août 2009, la société Eiffage a procédé à l'acquisition de 932 625 actions APRR sur le marché. Ces actions ont été apportées le 22 juillet 2010 à la société Financière Eiffarie pour une valeur d'apport de 54,16 € par action³.

Enfin, aux termes de deux contrats d'achat d'actions conclus le 16 juin 2010, l'un avec Elliott International L.P., Cypress Holdings AB et The Liverpool Limited Partnership et l'autre avec Castlerigg Master Investments, Ltd, Eiffarie a acquis le 23 juin 2010, hors marché, 15 522 702 actions APRR représentant 13,73% du capital de cette société, au prix de 55 € par action (coupon du dividende 2009 de 0,84 € attaché⁴).

Financière Eiffarie détient à ce jour, directement et indirectement par l'intermédiaire d'Eiffarie, 108 556 479 actions et droits de vote APRR, représentant 96,04% du capital et des droits de vote de la société⁵, selon la répartition suivante :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Eiffarie	107 623 854	95,21
Financière Eiffarie	932 625	0,83
Total	108 556 479	96,04

¹ Eiffarie est une filiale à 100% de la société par actions simplifiée Financière Eiffarie, elle-même détenue à hauteur de 50% du capital plus une action par la société Eiffage, et à hauteur de 50% du capital moins une action par la société par actions simplifiée Macquarie Autoroutes de France, elle-même filiale indirecte de fonds d'investissement gérés par des sociétés de gestion du groupe Macquarie.

² Sur la base d'un capital composé de 113 038 156 actions représentant autant de droits de vote.

³ Il est précisé que Financière Eiffarie entend apporter ces actions à Eiffarie après l'ouverture de l'offre pour une valeur d'apport identique.

⁴ Il est précisé que le dividende de 0,84 € par action a été détaché le 24 juin et mis en paiement le 30 juin 2010.

⁵ Sur la base d'un capital composé de 113 038 156 actions représentant autant de droits de vote.

La société Eiffarie s'engage irrévocablement à acquérir au prix unitaire de **54,16 €** la totalité des actions APRR non détenues directement et indirectement par Financière Eiffarie, soit 4 481 677 actions représentant 3,96% du capital et des droits de vote de la société.

Les frais de négociation dans le cadre de l'offre publique de retrait seront à la charge des vendeurs.

L'initiateur a demandé à l'Autorité des marchés financiers de procéder au retrait obligatoire dès la clôture de l'offre publique de retrait quel qu'en soit le résultat.

Il est rappelé que :

- le cabinet Ricol Lasteyrie & Associés, représenté par Mme Sonia Bonnet-Bernard, a été mandaté comme expert indépendant par la société APRR en application de l'article 261-1 II du règlement général ;
 - le projet de note d'information conjointe de l'initiateur et de la société APRR a été déposé le 30 juillet 2010 auprès de l'Autorité des marchés financiers et diffusé conformément aux articles 231-13 et 231-16 du règlement général.
- 2 - Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre mené en application des articles 231-20 à 231-22 et 237-2 du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a pris connaissance :
- du projet de note d'information conjointe, en ce compris les objectifs et intentions de l'initiateur, les éléments d'appréciation du prix d'offre retenus par l'établissement présentateur⁶ et le rapport de l'expert indépendant concluant à l'équité du prix de 54,16 € par action proposé dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire ;
 - de l'avis motivé rendu, le 30 juillet 2010, par le conseil d'administration de la société APRR, selon lequel le prix de 54,16 € par action APRR est équitable pour les actionnaires minoritaires de la société, qui recommande aux actionnaires d'apporter leurs actions à l'offre ; cet avis a été rendu à la majorité de sept membres sur les huit présents, un membre ayant voté contre ;
 - des arguments présentés par un membre du conseil d'administration et des actionnaires minoritaires⁷, lesquels font notamment valoir que la procédure de retrait obligatoire irait à l'encontre des principes d'inaliénabilité des biens d'une personne publique et de libre administration des collectivités territoriales, que le prix auquel est libellée la présente offre serait insuffisant, et que les circonstances dans lesquelles l'expert indépendant est intervenu et le conseil d'administration d'APRR a rendu son avis ne seraient pas régulières.

L'Autorité a relevé que :

- les dispositions relatives au retrait obligatoire figurant à l'article L. 433-4 II à IV du code monétaire et financier s'appliquent à tous les actionnaires personnes de droit privé ou personnes de droit public dès lors que les conditions posées par le texte sont vérifiées ;
- si l'article L. 3111-1 du code général de la propriété des personnes publiques fixe une règle d'inaliénabilité relative aux biens des personnes publiques, cette disposition ne vise que les biens qui relèvent du domaine public, catégorie à laquelle n'appartiennent pas les actions de la société APRR, dont l'actif est composé principalement du droit d'exploitation du réseau autoroutier objet du contrat de concession ;

⁶ A savoir : (i) la référence aux cours de bourse d'APRR, sur la base des moyennes pondérées sur un, trois, six et douze mois de l'action, calculées en date du 16 juin 2010, lesquelles sont comprises entre 46,9 € et 49,3 €, (ii) les derniers objectifs de cours en date des trois analystes financiers qui suivent la valeur APRR, lesquels sont compris entre 48 € et 54 €, (iii) la référence au prix de l'acquisition par l'initiateur d'une participation de 13,73% du capital d'APRR auprès de plusieurs fonds d'investissement le 23 juin 2010, soit 55 € par action coupon inclus, équivalant à 54,16 € par action après détachement et paiement du dividende de 0,84 € par action, (iv) l'actualisation des flux de trésorerie libre (DCF) d'APRR, réalisée sur la base d'un plan d'affaires prévisionnel 2010-2032 élaboré par la direction d'APRR, validé par Eiffage et les fonds Macquarie, et cohérent avec le contrat de plan signé en décembre 2009 avec l'Etat pour la période 2009-2013 ; cette méthode mise en œuvre selon deux approches aboutit à deux fourchettes de valeurs par action de 36,6 €- 45,6 € et 40,7 €-47,7 € par action APRR en fonction des paramètres financiers retenus dans les analyses de sensibilité, et (v) à titre indicatif, les multiples boursiers moyens 2011e et 2012e d'excédent brut d'exploitation d'un échantillon de trois sociétés européennes de concessions autoroutières cotées (Atlantia, Brisa et Abertis) ; cette méthode valorise APRR entre 41,9 € et 44,6 € par action.

⁷ Dont le département de Saône et Loire qui détient 30 000 actions APRR, soit 0,025% du capital de cette société.

- le principe de libre administration des collectivités territoriales, qui a vocation à régir les relations entre personnes publiques, et qui s'exerce dans les conditions prévues par la loi, ne fait pas obstacle au cas d'espèce à la mise en œuvre du retrait obligatoire ;
- les circonstances dans lesquelles l'expert indépendant, le cabinet Ricol& Lasteyrie, représenté par Mme Sonia Bonnet-Bernard, est intervenu sont conformes aux dispositions des articles 261-4 du règlement général et 1 de l'instruction 2006-08 du 26 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, en ce qui concerne son indépendance ;
- l'avis motivé sur l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire rendu par le conseil d'administration d'APRR apparaît conforme aux dispositions qui lui sont applicables, notamment les articles 261-1 et 231-19 4° du règlement général.

En outre, s'agissant de l'évaluation des actions APRR produite à l'appui du projet d'offre publique par la Société Générale, banque présentatrice, et du rapport de l'expert indépendant, l'examen des méthodes d'évaluation retenues, de leur adaptation aux spécificités de la société APRR et de leur application a conduit l'Autorité à considérer que le prix proposé répond aux conditions fixées par la loi, le règlement général et la jurisprudence en ce qu'il repose sur une évaluation multicritères objective adaptée aux caractéristiques de la société APRR.

Sur ces bases, l'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information conjointe des sociétés Eiffarie et APRR, sous le n°10-306 en date du 7 septembre 2010.

- 3 - Une nouvelle information sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire après que la note d'information conjointe de l'initiateur et de la société APRR ayant reçu le visa de l'Autorité des marchés financiers, ainsi que les informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général, auront été diffusées.
