

211C0885
FR0004008209-OP015-RO06

8 juin 2011

- Décision de conformité du projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société.
- Maintien de la suspension de la cotation des actions de la société.

CAMAIEU

(Euronext Paris)

- 1 - Dans sa séance du 7 juin 2011, 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 CAMAIEU 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 Modacin France¹ (cf. Décision et Information 211C0673 du 13 mai 2011).

A la suite d'un accord conclu, le 27 mars 2011, avec différents détenteurs d'intérêts sur l'action CAMAIEU, la société Modacin France a acquis (directement et indirectement) hors marché, le 28 mars 2011, un total de 1 811 058 actions CAMAIEU au prix unitaire de 214,46 € (1 097 863 actions acquises par la société Modacin France et 713 195 actions acquises par la société Modamax²) auprès de Boussard & Gavaudan Fund plc, Deutsche Bank AG London Branch, Citigroup Global Markets Limited, Merrill Lynch International et Barclays Capital Securities Limited. Compte tenu des achats précités, l'initiateur détient, directement et indirectement, 5 872 608 actions CAMAIEU représentant 9 784 514 droits de vote, soit 96,90% du capital et 98,08% des droits de vote de la société³, répartis de la manière suivante :

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Modacin France SAS	1 097 864	18,12	1 097 846	11,00
Modamax ²	3 062 080	50,53	5 261 340	52,74
La Licquière SAS ⁴	1 712 664	28,26	3 425 328	34,33
Total	5 872 608	96,90	9 784 514	98,08

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir au prix unitaire de **214,46 € dividende 2010 attaché**⁵ (soit 206,46 € dividende 2010 détaché) la totalité des actions CAMAIEU non détenues par lui, à titre direct et indirect⁶, soit 162 593 actions représentant 2,68% du capital de cette société⁷.

¹ Contrôlée indirectement à travers successivement les sociétés de droit luxembourgeois Modaven & Co SCA, Modaven Sàrl et Modacin Luxembourg Sàrl, par les fonds d'investissement gérés par Cinven Limited et Cinven SA.

² Filiale à 100% de Modacin France SAS.

³ Sur la base d'un capital composé de 6 060 204 actions représentant 9 976 550 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁴ Filiale à 99,99% de Modamax.

⁵ Il est précisé que l'assemblée générale des actionnaires de CAMAIEU étant convoquée le 8 juin 2011 pour approuver la distribution d'un dividende de 8 € par action, qui devrait être détaché le 9 juin 2011, l'offre publique sera réalisée exclusivement au prix de **206,46 € par action CAMAIEU** (dividende 2010 détaché) **si son ouverture intervient à compter du 10 juin 2011**.

⁶ A l'exception des 25 003 actions autodétenues par la société qui a fait part de son intention de ne pas les apporter à l'offre.

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 Grant Thornton, représenté par Monsieur Jean-Pierre Colle, a été mandaté comme expert indépendant par la société CAMAIEU en application de l'article 261-1 II du règlement général ;
- à l'appui du projet d'offre, le projet de note d'information conjointe de l'initiateur et de la société CAMAIEU a été déposé le 13 mai 2011 auprès de l'Autorité des marchés financiers et diffusé conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général.

- 2 - Dans le cadre de son examen de la conformité du projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, 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 de l'initiateur et de la société CAMAIEU, comportant notamment le rapport de l'expert indépendant et l'avis motivé du conseil de surveillance de CAMAIEU, ainsi que de l'évaluation des actions CAMAIEU effectuée par la banque présentatrice dans la perspective du retrait obligatoire⁸.

L'expert indépendant a conclu à l'équité du prix de 214,46 € par action (dividende 2010 attaché) proposé dans le cadre de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire et indiqué que les opérations connexes à l'offre (notamment les accords conclus le 27 mars 2011) ne peuvent s'analyser comme un complément de prix.

L'Autorité a relevé que :

- les opérations connexes à l'offre par lesquelles un actionnaire de la société CAMAIEU et des détenteurs d'intérêts économiques ont réinvesti en capital ou en dette le produit de la cession des actions CAMAIEU au profit de l'initiateur ne peuvent s'analyser comme un complément de prix à raison notamment du réinvestissement effectué par transparence avec le prix d'offre et de l'absence de clauses de sortie à des conditions financières d'ores et déjà déterminées, ce qui traduit la prise en compte d'un risque opérationnel ;
- les méthodes appliquées sont conformes aux principes fixés par le législateur et le règlement général ;
- le prix d'offre s'établit en haut de fourchette des valeurs issues de l'analyse multicritères.

Sur ces bases, l'Autorité 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 Modacin France et CAMAIEU, sous le n°11-203 en date du 7 juin 2011.

⁷ Il est précisé que l'initiateur offrira aux titulaires des 22 802 options d'achat d'actions qui sont indisponibles juridiquement et ne seront donc pas exerçables avant la clôture de l'offre, un mécanisme de liquidité assis sur la valeur d'entreprise de CAMAIEU déterminée par application d'un multiple de 7,1xEBITDA (lequel est celui extériorisé par le prix d'offre et correspond au multiple implicite des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010).

⁸ A savoir (i) la référence au prix unitaire de 214,46 € auquel l'initiateur a acquis, le 28 mars 2011, directement et indirectement, auprès de différents détenteurs d'intérêt sur l'action CAMAIEU, 1 811 058 actions (ii) le cours de bourse de l'action CAMAIEU déterminé selon plusieurs moyennes calculées en date du 28 mars 2011 (dernier cours de négociation avant annonce des caractéristiques du projet d'offre) (iii) les comparaisons boursières mises en œuvre sur la base des multiples d'excédent brut d'exploitation (EBE) et de résultat d'exploitation (REX) 2011^e et 2012^e d'un échantillon de sociétés cotées comparables à CAMAIEU (Next, Esprit, KappAhl, Etam Développement, Charles Voegelé et Adolfo Dominguez) et (iv) l'actualisation des flux de trésorerie disponibles de CAMAIEU mise en œuvre à partir d'un plan d'affaires 2011-2014 élaboré par la société CAMAIEU et prolongé par l'établissement présentateur jusqu'en 2017 ; l'actualisation a été notamment réalisée avec un coût moyen pondéré du capital de 10,2% et une croissance à perpétuité du flux terminal de 1,5% (scénario central). A titre indicatif les méthodes et références suivantes ont en outre été présentées (i) l'actualisation des dividendes a été réalisée sur la base (notamment) d'une hypothèse de taux de distribution normatif compris entre 52,1% et 62,1% et d'un coût des fonds propres compris entre 11,4% et 12,4% (ii) le cours cible du seul analyste suivant la société et (iii) les multiples d'EBE et de REX ressortant d'un échantillon de quinze transactions intervenues depuis avril 2004 dans le secteur de la distribution textile.

- 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 CAMAIEU 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.

Dans cette attente, la suspension de la cotation des actions CAMAIEU est maintenue jusqu'à nouvel avis.
