

211C1809
FR0000032195-OP036-AS17

4 octobre 2011

Décision de conformité d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société.

DELACHAUX S.A.

(Euronext Paris)

- 1 - Dans sa séance du 4 octobre 2011, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société DELACHAUX déposé, en application des articles 233-1 2° et 234-2 du règlement général, par Deutsche Bank AG, Succursale de Paris, et HSBC France¹, agissant pour le compte de la société anonyme Sogrepar (cf. D&I 211C1672 du 9 septembre 2011).

La société Sogrepar est contrôlée par la société anonyme Sodelho, elle-même détenue à ce jour à hauteur de 54,2% du capital par Ande Investissements² et de 45,5% du capital par la société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois Financière Danube³.

Aux termes d'un accord d'investissement conclu le 20 mai 2011 entre Ande Investissements et Financière Danube, et d'un protocole de cession conclu le 16 juin 2011 entre cette dernière et les familles Pierre et Philippe Delachaux, les opérations suivantes ont été réalisées le 7 septembre 2011⁴ :

- plusieurs opérations d'apport, mises en œuvre sur la base d'un prix par transparence de 83 € par action DELACHAUX, dividende afférent à l'exercice clos le 31 décembre 2010 attaché⁵ (soit 82 € après versement du dividende), à savoir : (i) l'apport de 715 actions Sogrepar et de 601 133 actions DELACHAUX par Ande Investissements à Sodelho, rémunéré par l'émission d'actions Sodelho, et (ii) l'apport de 601 132 actions DELACHAUX, reçues par Sodelho au titre de l'apport précité, à Sogrepar, rémunéré par l'émission d'actions Sogrepar ;
- les familles Pierre et Philippe Delachaux ont cédé :
 - à Financière Danube, 140 500 actions Sodelho à un prix déterminé par transparence sur la base de 83 € par action DELACHAUX, dividende attaché, soit 82 € par action après versement du dividende ;

¹ Seule HSBC France garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur.

² Contrôlée au plus haut niveau par M. et Mme André Delachaux.

³ Contrôlée indirectement, via la société Danube Investissement Sàrl, par des fonds gérés et conseillés par des filiales indirectes de CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.

⁴ Le même jour, la société Ande Investissements a par ailleurs cédé 35 actions Sogrepar à la société Sodelho, sur la base d'un prix de 83 € par action DELACHAUX (dividende afférent à l'exercice clos le 31 décembre 2010 attaché, soit 82 € après versement dudit dividende).

⁵ Le versement d'un dividende de 1 € par action DELACHAUX a été décidé par l'assemblée générale de la société le 24 mai 2011, sa mise en paiement étant intervenue le 4 juillet 2011.

- respectivement à Sodelho et Sogrepar 1 325 actions Sogrepar et 218 691 actions DELACHAUX qu'elles détenaient directement, ces dernières ayant été cédées pour un prix de 83 € par action, dividende attaché, soit 82 € par action après versement du dividende.

Ainsi, à l'issue de ces opérations, Ande Investissements détenait indirectement, par l'intermédiaire des sociétés Sodelho et Sogrepar, 8 310 002 actions DELACHAUX représentant 15 795 231 droits de vote, soit 63,67% du capital et 76,68% des droits de vote de cette société⁶, étant précisé en outre que 25 actions DELACHAUX sont détenues par les membres du conseil d'administration de la société et 1 action DELACHAUX par la société Sodelho.

Sogrepar a par ailleurs acquis, conformément à l'article 231-38 III du règlement général, (i) le 12 septembre 2011, 1 402 943 actions DELACHAUX sur le marché au prix unitaire de 82 € et (ii) le 20 septembre 2011, 19 517 actions DELACHAUX sur la base d'un prix de 82 € auprès de la société Sodelho⁷.

L'initiateur détient donc, à ce jour, 9 732 462 actions DELACHAUX représentant 17 217 691 droits de vote, soit 74,57% du capital et 83,36% des droits de vote de la société⁸.

Il est précisé :

- qu'une assemblée générale des actionnaires de la société DELACHAUX se tiendra le 24 octobre 2011 en vue de statuer sur une distribution exceptionnelle de 13,16 € par action, prélevée sur les postes « réserves », « primes d'émission » et « report à nouveau » de la société ;
- que le conseil d'administration de DELACHAUX se réunira le 24 octobre 2011 pour se prononcer sur le versement d'un acompte sur dividendes de 15,99 € par action.

Le détachement du dividende relatif à ces distributions doit intervenir le 26 octobre 2011⁹.

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir la totalité des actions DELACHAUX non détenues par lui¹⁰, soit un total de 3 319 097 actions, représentant 25,43% du capital de la société :

- au prix de **82 € par action DELACHAUX avant** détachement de l'acompte sur dividendes et de la distribution exceptionnelle soumise à l'approbation de l'assemblée générale convoquée le 24 octobre 2011 ;
- au prix de **52,85 € par action DELACHAUX après** le détachement de l'acompte sur dividendes et de la distribution exceptionnelle précitée.

Aux termes du protocole de cession du 16 juin 2011, l'initiateur s'est engagé à verser aux familles Pierre et Philippe Delachaux un complément de prix au titre de la cession des actions DELACHAUX dans l'hypothèse où, dans les 122 jours suivant la clôture de l'offre, une nouvelle offre publique était déposée ou un retrait obligatoire était mis en œuvre à un prix supérieur au prix de cession des actions DELACHAUX déterminé dans ledit protocole, étant souligné que l'initiateur a précisé ne pas avoir l'intention de déposer une telle offre ou de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire. Ce complément de prix serait égal, pour chaque action DELACHAUX cédée à la différence entre (i) le prix par action DELACHAUX payé dans le cadre d'une nouvelle offre publique ou du retrait obligatoire et (ii) le prix par action DELACHAUX payé au titre du protocole de cession du 16 juin 2011, minoré de toute distribution de dividendes réalisée postérieurement à la signature du protocole, notamment la distribution de l'acompte sur dividendes et la distribution exceptionnelle de réserves.

Dans l'hypothèse où l'initiateur serait tenu de payer ce complément de prix, il s'engage à le verser également aux actionnaires de la société DELACHAUX qui auraient apporté leurs actions à l'offre **dans le cadre des procédures de semi-centralisation (et seulement dans ce cadre)**.

M. Jean-Pierre Colliaut, président directeur général de DELACHAUX, s'est engagé à apporter à l'offre 109 778 actions DELACHAUX représentant 0,84% du capital de la société, et il a en outre procédé, le 20 septembre 2011, à l'apport en

⁶ Sur la base d'un capital composé de 13 051 560 actions représentant à cette date 20 597 959 droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁷ Acquisition dans le cadre d'un apport de 19 517 actions DELACHAUX effectué à son profit par Sodelho (laquelle avait elle-même reçu lesdites actions dans le cadre d'un apport en nature effectué à son profit par M. Jean-Pierre Colliaut).

⁸ Sur la base d'un capital composé de 13 051 560 actions représentant 20 655 182 droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁹ La mise en paiement du dividende relatif à la distribution exceptionnelle et de l'acompte sur dividendes est prévue (à titre indicatif) pour le 31 octobre 2011.

¹⁰ A l'exception de 1 action DELACHAUX détenue par la société Sodelho.

nature de 19 517 actions DELACHAUX additionnelles au profit de Sodelho, rémunérées par l'émission d'actions Sodelho sur la base d'un prix par transparence de 82 € par action DELACHAUX (cf. *supra*).

En application des articles 237-14 et suivants du règlement général, l'initiateur a l'intention de demander, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre, et si les conditions requises sont remplies, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions DELACHAUX non présentées à l'offre.

L'initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA afférente payés par les porteurs d'actions ayant apporté leurs actions à la procédure de semi-centralisation, dans la limite de 0,2% du montant des actions apportées avec un maximum de 100 € par dossier (incluant la TVA).

Il est rappelé que :

- le cabinet Accuracy, représenté par MM. Bruno Husson et Henri Philippe, a été mandaté par la société DELACHAUX comme expert indépendant pour se prononcer sur les conditions du projet d'offre publique sur le fondement de l'article 261-1 I et II du règlement général ;
- à l'appui du projet d'offre, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général, le projet de note d'information de l'initiateur et le projet de note en réponse de la société DELACHAUX, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés et diffusés, respectivement, le 8 septembre 2011 et le 12 septembre 2011 (cf. D&I 211C1672 du 9 septembre 2011 et D&I 211C1683 du 12 septembre 2011).

Le 16 juin 2011, Financière Danube et Ande Investissements ont conclu un pacte d'actionnaires d'une durée initiale de vingt ans auquel les sociétés Sodelho, Sogrepar et DELACHAUX ont adhéré le 7 septembre 2011. Ce pacte a notamment pour objet (i) de garantir à l'issue de l'offre le maintien de la détention par la société Ande Investissements d'au moins 50% des droits de vote plus une voix dans Sodelho ainsi que par transparence dans DELACHAUX, et (ii) d'organiser la sortie progressive de Financière Danube du groupe DELACHAUX, Ande Investissements ayant vocation à en conserver le contrôle. Aux termes dudit pacte, les sociétés Ande Investissements et Financière Danube entendent agir de concert vis-à-vis de DELACHAUX, étant stipulé que Ande Investissements qui est et entend demeurer majoritaire au niveau de Sodelho SA (et donc de Sogrepar SA et DELACHAUX SA), a vocation à accroître sa participation. Les actions ordinaires de Sodelho SA détenues par Ande Investissements et Financière Danube font l'objet d'une obligation de conservation pour une période de quatre ans.

Par ailleurs, un pacte d'actionnaires relatif à Sodelho a été conclu, le 9 septembre 2011, entre Ande Investissements, Financière Danube et M. Jean-Pierre Colliat. Ce pacte détermine les règles particulières s'appliquant entre les parties dans leurs rapports au sein de Sodelho, la manière dont Sodelho et ses filiales sont gérées et les conditions qu'elles entendent respecter lors de la cession de tout ou partie de leur participation dans le capital de Sodelho, afin de protéger les droits d'actionnaire minoritaire de M. Jean-Pierre Colliat. Le pacte détermine également les principes ayant vocation à régir l'investissement futur de certains cadres du groupe DELACHAUX, étant précisé qu'à ce stade les modalités d'investissement de ces derniers n'ont pas encore été définitivement arrêtées et seront notamment fonction des résultats de l'offre.

Il est précisé que les pactes susmentionnés ne prévoient aucun prix de sortie garanti au bénéfice des parties.

- 2 - Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, mené en application des articles des articles 231-20 à 231-22, 234-6 et 237-16 I 2° du règlement général, l'Autorité des marchés financiers :

- a pris connaissance du projet de note d'information de l'initiateur, en ce compris les éléments d'appréciation du prix d'offre retenus par les banques présentatrices¹¹, du projet de note en réponse de la société

¹¹ A savoir : (i) la référence au prix sur la base duquel sont notamment assis les accords ayant présidé à l'entrée (indirecte) au capital de la société DELACHAUX de Financière Danube dans le cadre d'opérations d'apports et de cession effectuées à son profit par les familles Pierre et Philippe Delachaux et (ii) le cours de bourse selon plusieurs moyennes pondérées par les volumes échangés, calculées au 17 mai 2011 (dernier jour de négociation avant annonce de l'entrée en négociation exclusive de Financière Danube pour l'acquisition des participations détenues par les familles Pierre et Philippe Delachaux) et au 6 septembre 2011 (dernier jour de négociation avant dépôt du projet d'offre), (iii) la référence aux objectifs de cours des analystes financiers suivant la valeur DELACHAUX, publiés notamment avant le 17 mai 2011 (iv) les multiples VE/EBE et VE/REX 2011^e et 2012^e observés sur un échantillon de 4 sociétés opérant notamment dans les secteurs du rail ou de la conductique (Faiveley, Vossloh, Ansaldo STS et Cavotec), (v) les multiples moyens d'EBE et de REX d'un échantillon de dix transactions intervenues depuis 2002 portant sur des sociétés comparables à DELACHAUX et (vi) l'actualisation des flux de trésorerie disponibles de DELACHAUX, réalisée sur la base d'un plan d'affaires 2011 - 2015 élaboré par la société DELACHAUX, (actualisation réalisée sur la base d'un coût moyen pondéré du capital de 9,6% et d'une croissance du flux terminal de 2%).

DELACHAUX, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de la société DELACHAUX et du rapport de l'expert indépendant concluant au caractère équitable du prix auquel les actions sont visées dans le cadre de la présente offre et de l'éventuel retrait obligatoire à venir ;

- a constaté que le projet d'offre publique remplit les conditions posées par l'article 234-6 du règlement général relatives aux offres obligatoires, compte tenu des accords susvisés, l'initiateur ayant acquis les actions DELACHAUX au cours des douze mois précédents au prix ou sur la base d'un prix maximum de 83 € par action dividende afférent à l'exercice clos le 31 décembre 2010 attaché¹² (soit 82 € après versement du dividende) ;
- a relevé que les accords susmentionnés ne comportent aucune clause ni opération susceptible de remettre en cause le prix auquel est libellé le projet d'offre.

Sur ces bases, au vu des conditions dans lesquelles l'initiateur a acquis sa participation actuelle au capital de la société DELACHAUX, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, notamment concernant la mise en œuvre éventuelle d'un retrait obligatoire visant les actions DELACHAUX à l'issue de la présente offre publique, l'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet d'offre publique d'achat simplifiée en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information de Sogepar sous le n°11-445 en date du 4 octobre 2011.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°11-446 en date du 4 octobre 2011 sur le projet de note en réponse de la société DELACHAUX.

- 3 - Une nouvelle information sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre publique après que la note d'information de l'initiateur et la note en réponse de la société DELACHAUX 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.

Il est rappelé que les dispositions relatives aux interventions sur les titres DELACHAUX (articles 231-38 à 231-43 du règlement général) et celles relatives aux déclarations des opérations sur les titres DELACHAUX (articles 231-44 à 231-52 du règlement général) sont applicables.

¹² Le versement d'un dividende de 1 € par action DELACHAUX a été décidé par l'assemblée générale de la société le 24 mai 2011, sa mise en paiement étant intervenue le 4 juillet 2011.