

212C0606
FR0000031684-OP013-R01-EX05

11 mai 2012

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

Examen des conséquences d'une mise en concert (articles 234-7 1°, 234-8 et 234-10 du règlement général)

PARIS ORLEANS

(Euronext Paris)

1. Dans sa séance du 10 mai 2012, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique de retrait visant les actions PARIS ORLEANS, déposé par Natixis, agissant pour le compte des sociétés par actions simplifiées Rothschild Concordia et PO Gestion¹ (cf. Décision et Information 212C0535 du 25 avril 2012).

Ce projet d'offre publique de retrait est déposé à raison de la transformation de la société PARIS ORLEANS en société en commandite par actions, qui sera proposée à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires prévue le 8 juin 2012. A cette occasion, la société PO Gestion deviendra gérant et associé commandité de PARIS ORLEANS (dont elle ne détient à ce jour aucune action).

A ce jour, la société Rothschild Concordia détient :

- directement, 15 738 000 actions PARIS ORLEANS, représentant autant de droits de vote, soit 48,40% du capital et des droits de vote de la société² ; et
- de concert avec les membres du concert élargi de la Famille Rothschild (M. Edouard de Rothschild³, Fondation Eranda, NM Rothschild & Sons, M. Philippe de Nicolay et M. Alexandre de Rothschild), 18 994 902 actions PARIS ORLEANS, représentant 17 194 902 droits de vote, soit 58,42% du capital et 52,88% des droits de vote de la société, selon la répartition suivante :

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Rothschild Concordia SAS	15 738 000	48,40	15 738 000	48,40
Edouard de Rothschild	273 310	0,84	273 310	0,84
Fondation Eranda	1 183 480	3,64	1 183 480	3,64
NM Rothschild & Sons ⁽¹⁾	1 800 000	5,54	-	-
Philippe de Nicolay	102	n/s	102	n/s
Alexandre de Rothschild	10	n/s	10	n/s
Total concert	18 994 902	58,42	17 194 902	52,88

⁽¹⁾ NM Rothschild & Sons est contrôlée indirectement par PARIS ORLEANS et ses actions sont par conséquent privées de droits de vote.

¹ Sociétés contrôlées par la famille Rothschild.

² Sur la base d'un capital composé de 32 370 547 actions et 145 040 certificats d'investissement, représentant au total 32 515 587 droits de vote (y compris 145 040 certificats de droits de vote), en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

³ Directement et indirectement par l'intermédiaire de la société Financière Jean Goujon.

L'offre porte sur 9 463 443 actions représentant 29,10% du capital de PARIS ORLEANS, soit la totalité des titres de capital de PARIS ORLEANS non détenus par les co-initiateurs, seuls et de concert, après déduction :

- des 3 343 122 actions représentant autant de droits de vote, soit 10,28% du capital et des droits de vote de PARIS ORLEANS, détenues par les groupes Allianz, Edmond de Rothschild et Jardine Matheson, lesquels se sont engagés, chacun pour ce qui le concerne, à ne pas les apporter à l'offre⁴ ;

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Allianz	1 686 692	5,19
Groupe Edmond de Rothschild	1 032 756	3,18
Groupe Jardine Matheson	623 674	1,92
Total Engagements de non apport	3 343 122	10,28

- l'intégralité des certificats d'investissement émis par PARIS ORLEANS et encore en circulation (qui sont tous auto-détenus par PARIS ORLEANS), soit 145 040 certificats d'investissement représentant 0,45% du capital de PARIS ORLEANS, et la totalité des actions auto-détenues par PARIS ORLEANS, soit 569 080 actions représentant 1,75% du capital de PARIS ORLEANS ; et
- les nouvelles actions PARIS ORLEANS qui seront émises dans le cadre de la réorganisation de la société PARIS ORLEANS (actions à émettre en rémunération des apports des parts de la société en commandite simple Rothschild & Cie Banque, des actions de la société par actions simplifiée Financière Rabelais et des actions de la société anonyme Rothschilds Continuation Holdings AG), qui font toutes l'objet d'engagements de non apport à l'offre par leurs futurs attributaires et feront l'objet d'une mise sous séquestre pendant l'offre.

Les co-initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir les 9 463 443 actions PARIS ORLEANS visées par l'offre au prix de **17 € par action (coupon attaché)**.

Il est précisé que l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de PARIS ORLEANS prévue le 8 juin 2012 se prononcera également sur une série d'opérations d'apport en nature ayant pour objet de transférer au niveau de PARIS ORLEANS des parts et actions de la société en commandite simple Rothschild & Cie Banque, de la société par actions simplifiée Financière Rabelais et de la société anonyme Rothschilds Continuation Holdings. A l'issue de ces opérations, certains apporteurs de parts de la société Rothschild & Cie Banque et d'actions Financière Rabelais s'adjoindront au concert élargi de la famille Rothschild, celui-ci devant détenir alors 33 238 469 actions représentant 48 633 259 droits de vote⁵, soit 46,88% du capital et 54,39% des droits de vote⁶, selon la répartition suivante :

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Rothschild Concordia SAS	15 738 000	22,20	31 476 000	35,20
David de Rothschild ⁽¹⁾	4 128 772	5,82	4 128 772	4,62
Eric de Rothschild ⁽²⁾	5 206 670	7,34	5 206 670	5,82
Edouard de Rothschild ⁽³⁾	3 360 685	4,74	3 633 995	4,06
Fondation Eranda	1 183 480	1,67	2 366 960	2,65
NM Rothschild & Sons ⁽⁴⁾	1 800 000	2,54	-	0,00
Philippe de Nicolay	102	ns	102	ns
Alexandre de Rothschild	10	ns	10	ns
Olivier Pécoux	429 050	0,61	429 050	0,48
Cie Financière Martin Maurel	639 250	0,90	639 250	0,71
François Henrot	752 450	1,06	752 450	0,84
Total concert	33 238 469	46,88	48 633 259	54,39

⁽¹⁾ Directement et indirectement par l'intermédiaire de la société Financière de Tournon

⁽²⁾ Directement et indirectement par l'intermédiaire des sociétés Béro et Ponthieu Rabelais

⁽³⁾ Directement et indirectement par l'intermédiaire de la société Holding Financier Jean Goujon.

⁽⁴⁾ NM Rothschild & Sons est contrôlée indirectement par PARIS ORLEANS et ses actions sont par conséquent privées de droits de vote.

Par ailleurs, les accords suivants ont été conclus dans le cadre de l'offre :

- des engagements de reclassement ont été conclus avec deux nouveaux investisseurs en vue de l'acquisition par ceux-ci d'actions PARIS ORLEANS qui seraient apportées à l'offre ou que le groupe Jardine Matheson souhaiterait céder (cf. ci-après), pour un montant maximum de 50M€. Ces nouveaux investisseurs pourront ainsi

⁴ Les actions PARIS ORLEANS de ces sociétés ont été placées sous séquestre.

⁵ Les détentions en droits de vote tiennent compte de l'attribution de droits de vote double aux actions inscrites au nominatif au nom du même actionnaire depuis plus de 2 ans, qui sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.

⁶ Sur la base d'un capital composé de 70 757 989 actions et 145 040 certificats d'investissement, représentant au total 89 409 577 droits de vote (y compris 145 040 certificats de droits de vote), en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

détenir jusqu'à environ 4,3% du capital de PARIS ORLEANS post-réorganisation (si le nombre d'actions apportées à l'offre ou cédées par le groupe Jardine Matheson leur permet d'atteindre le montant maximum de leur investissement, à savoir 50M€) ;

- dans le cas où le nombre d'actions PARIS ORLEANS apportées à l'offre ou que le groupe Jardine Matheson souhaiterait céder (cf. ci-après) serait supérieur au nombre d'actions couvert par les engagements de reclassement susvisés, Natixis s'est engagée à acquérir ces actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10% du capital de PARIS ORLEANS (moins une action) à l'issue de la réorganisation et pourra, si elle le décide, revendre tout ou partie de ces actions sur le marché et/ou par un placement privé. Ce placement et/ou la cession des actions sur le marché pourront intervenir à tout moment à compter de la publication du résultat de l'offre, étant précisé qu'ils n'interviendront pas à un prix supérieur au prix de l'offre si le placement et/ou la cession sont réalisés dans les trois mois suivant la publication du résultat de l'offre.
- le groupe Jardine Matheson – qui n'apportera pas ses actions à l'offre – disposera du droit de céder aux deux nouveaux investisseurs précités et/ou à Natixis (i) la totalité des actions PARIS ORLEANS détenues par lui avant la réalisation de l'apport de ses actions Rothschilds Continuation Holdings AG (soit 623 674 actions représentant 0,88% du capital de PARIS ORLEANS post-réorganisation) au prix de l'offre et (ii) jusqu'à 50% des actions PARIS ORLEANS reçues en contrepartie des actions Rothschilds Continuation Holdings AG apportées (soit 4 080 000 actions représentant 5,75% du capital de PARIS ORLEANS post-réorganisation) au prix de l'offre diminué du montant anticipé du dividende (soit 0,5€ par action) au titre de l'exercice clos le 31 mars 2012.

Compte tenu de ces accords, les co-initiateurs ne seront propriétaires d'aucune action PARIS ORLEANS apportée dans le cadre de l'offre, et ce quel qu'en soit le résultat, ces actions devenant la propriété des nouveaux investisseurs et, le cas échéant, de Natixis dans les conditions décrites ci-dessus.

Les co-initiateurs ont l'intention de maintenir l'admission des actions PARIS ORLEANS aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext Paris et ne mettront donc pas en œuvre de retrait obligatoire sur les actions de la société à l'issue de l'offre.

Il est rappelé :

- qu'à l'appui du projet d'offre, le projet de note d'information des co-initiateurs (article 231-18 du règlement général) et le projet de note en réponse de PARIS ORLEANS (article 231-19 du règlement général) ont été déposés et diffusés les 24 et 25 avril 2012, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général ;
 - que le cabinet Didier Kling & Associés, représenté par M. Didier Kling, a été désigné par le conseil de surveillance de PARIS ORLEANS en vue de fournir une attestation d'équité sur les conditions de l'offre sur le fondement de l'article 261-1 I 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 du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a pris connaissance :
- du projet de note d'information de Rothschild Concordia et PO Gestion, en ce compris les éléments d'appréciation du prix retenus par la banque présentatrice⁷, et
 - du projet de note en réponse de la société PARIS ORLEANS comportant (i) l'avis motivé de son conseil de surveillance – lequel, tout en jugeant équitables les conditions de l'offre, recommande aux actionnaires de PARIS ORLEANS de ne pas apporter leurs actions à l'offre afin de pouvoir bénéficier de la création de valeur attendue de la réorganisation de la société – et (ii) le rapport de l'expert indépendant, lequel conclut à l'équité du prix proposé et, dans un complément daté du 30 avril 2012, estime que les engagements de reclassement au profit des nouveaux investisseurs, l'option de sortie dont bénéficie le groupe Jardine Matheson et l'engagement de prise ferme conclu par Natixis, qu'il a examinés, ne font pas apparaître d'éléments particuliers remettant en cause l'équité du prix d'offre.

⁷ A savoir : (i) la référence au cours de bourse de PARIS ORLEANS selon des moyennes de cours pondérées par les volumes échangés calculées en date du 4 avril 2012, dernier jour de négociation précédant l'annonce des opérations envisagées par PARIS ORLEANS, (ii) la méthode des multiples de fonds propres normalisés (« P/BV normalisés ») et de fonds propres tangibles normalisés (« P/TBV normalisés ») de sociétés comparables cotées (Deutsche Bank, BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole, Natixis, Banco Santander, BBVA, Unicredit, Intesa SanPaolo), et (iii) la méthode de la somme des parties, consistant à valoriser séparément les deux activités de PARIS ORLEANS (l'activité de capital investissement et les activités bancaires) et à soustraire à la somme des valeurs obtenues une décote de holding, en l'occurrence égale à 30% (fixée après analyse des décotes observées sur un échantillon de holdings cotées comparables à savoir Eurazeo, GBL, Wendel, Altamir Amboise, FFP, Investor AB, Exor, IDI).

Sur ces bases, au vu des objectifs et intentions des co-initiateurs et des accords conclus dans le cadre de l'offre, l'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet d'offre publique en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information des co-initiateurs, sous le n°12-197 en date du 10 mai 2012.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°12-198 en date du 10 mai 2012 sur le projet de note en réponse de la société PARIS ORLEANS.

3. Une nouvelle information sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre après que la note d'information des co-initiateurs et la note en réponse de la société PARIS ORLEANS 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.
4. Il est rappelé que M. Olivier Pecoux, M. François Henrot et la Compagnie Financière Martin-Maurel⁸ détiendront au total 2,57% du capital et 2,04% des droits de vote de PARIS ORLEANS à l'issue des opérations d'apport en nature à la société PARIS ORLEANS des parts et actions qu'ils détiennent actuellement au capital de la société Rothschild & Cie Banque et de Financière Rabelais respectivement, et que le concert élargi de la famille Rothschild, auquel ils se joindront, détiendra, après ces opérations d'apport, 33 238 469 actions PARIS ORLEANS représentant 48 633 259 droits de vote⁹, soit 46,88% du capital et 54,39% des droits de vote, selon la répartition présentée plus haut.

Dès lors, l'Autorité des marchés financiers a constaté, sur le fondement de l'article 234-7 1° du règlement général, qu'aucune offre publique obligatoire ne sera requise en conséquence de la mise en concert de M. Olivier Pecoux, M. François Henrot et la Compagnie Financière Martin-Maurel avec la famille Rothschild qui détient à ce jour la majorité du capital et des droits de vote de PARIS ORLEANS et demeurera prédominante au sein du concert élargi.

⁸ Société contrôlée par la famille Maurel.

⁹ Dans l'hypothèse où l'attribution de droits de vote double aux actions inscrites au nominatif au nom du même actionnaire depuis plus de 2 ans, serait approuvée par l'assemblée générale des actionnaires du 8 juin 2012.