

214C0057
FR0000074148-OP040-A08

9 janvier 2014

Décision de conformité du projet d'offre publique d'achat visant les titres de la société.

ASSYSTEM
(Euronext Paris)

- 1- Dans sa séance du 9 janvier 2014, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat visant les actions, les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « BSAARs ») et les obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (les « ORNANES ») de la société ASSYSTEM, déposé par Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC France, Lazard Frères Banque et Société Générale, agissant pour le compte de la société HDL Development¹, étant précisé que seules Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC et Société Générale garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur dans le cadre de l'offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Aux termes d'un accord d'investissement signé le 28 octobre 2013, Monsieur Dominique Louis et les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA qu'il contrôle ont cédé, le 13 décembre 2013, à l'initiateur, au prix de l'offre, 1 220 945 BSAARs ASSYSTEM, représentant 40,34% des BSAARs en circulation². Les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA et Messieurs Michel Combes, Gérard Brescon et David Bradley ont également, en application du même accord, sous réserve que l'offre connaisse une suite positive, apporté en nature à l'initiateur leurs actions de la société ASSYSTEM, au prix de l'offre, avec effet à la date du règlement-livraison de l'offre, soit un total de 5 638 475 actions ASSYSTEM, représentant 29,22% du capital de la société³. Les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA ont enfin apporté en nature à l'initiateur au prix de l'offre, sous réserve que l'offre connaisse une suite positive, la totalité de leurs BSAARs ASSYSTEM non cédés le 13 décembre 2013, soit 998 248 BSAARs représentant 32,98% des BSAARs en circulation. Aux termes de cet accord d'investissement, Monsieur Dominique Louis, la société HDL et Salvepar ont également notamment convenu :

- de la réalisation d'une augmentation de capital réservée de HDL de 40 millions d'euros au profit de Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital⁴ ;

¹ Société contrôlée à hauteur de 100% par la société HDL, elle-même contrôlée à 73,01% par Monsieur Dominique Louis, président du directoire de la société ASSYSTEM, 20,25% par la société Salvepar, 3,37% par le fonds Tikehau Capital Partners et 3,37% par le fonds Tikehau Preferred Capital.

² Sur la base d'un nombre total de 3 026 687 BSAARs en circulation.

³ Sur la base d'un capital composé de 19 298 842 actions représentant 19 674 197 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁴ Etant précisé que les titres ASSYSTEM détenus par la société HDL et qui constituent l'essentiel de ses actifs, ont été valorisés pour les besoins de cette augmentation de capital à 18,00 € par action, 8,00 € par BSAAR et 24,00 € par ORNANE. Etant précisé que ce prix de 24,00 € intègre une valeur par ORNANE de 23,50 € (soit le prix d'offre par ORNANE pied de coupon) majoré de 0,50 € au titre d'une partie du coupon mis en paiement par la société ASSYSTEM le 2 janvier 2014, le solde, soit 0,38 €, n'ayant pas été pris en compte pour les besoins de cette valorisation qui ressort donc à un niveau inférieur à celui de l'offre.

- des modalités d'investissement dans l'initiateur offertes à certains cadres de la société ASSYSTEM, directement ou via une société ad hoc ; et
- de la conclusion d'un pacte d'actionnaires prévoyant en particulier :
 - que certaines décisions importantes au sein du conseil d'administration et des assemblées d'associés d'HDL devront recueillir l'accord de Salvepar, notamment concernant les modifications des statuts, les réorganisations juridiques majeures (fusion absorption, apport ou scission par exemple), l'acquisition, la cession ou la cessation de participations, d'activités ou de joint-ventures dépassant certains seuils, tout investissement ou désinvestissement significatif, le recours à l'endettement dépassant certains seuils, la modification des contrats de financement existants et la conclusion de conventions réglementées ;
 - l'inaliénabilité des titres HDL et des titres des sociétés CEFID, EEC et H2DA pour une période de cinq ans à compter de la date du règlement-livraison de l'offre ;
 - un droit de première offre applicable à toute cession de titre HDL ou des titres des sociétés CEFID, EEC et H2DA ou des titres de l'initiateur à l'issue de la période d'inaliénabilité ;
 - un droit de cession conjointe proportionnelle permettant à Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital, en cas de cession par Monsieur Dominique Louis de tout ou partie de ses titres HDL, des titres des sociétés CEFID, EEC et H2DA ou des titres de l'initiateur, de céder une proportion équivalente de leurs titres HDL, aux mêmes dates et aux mêmes conditions, moyennant un prix en numéraire ;
 - un droit de cession conjointe totale permettant à Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital, dans l'hypothèse où Monsieur Dominique Louis viendrait à céder le contrôle direct ou indirect de la société ASSYSTEM, de céder la totalité de leurs titres HDL, aux mêmes dates et aux mêmes conditions, moyennant un prix en numéraire ;
 - un droit de sortie conjointe permettant à Monsieur Dominique Louis, s'il venait à céder l'ensemble de ses participations directes et indirectes dans ASSYSTEM, de requérir de Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital qu'ils cèdent leurs titres HDL aux mêmes dates et aux mêmes conditions que lui, moyennant un prix en numéraire ;
 - un droit de retrait de Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital dans certains cas notamment si Monsieur Dominique Louis venait à cesser d'être le principal actionnaire direct ou indirect de la société ou cessait d'assurer la direction du groupe ASSYSTEM (hors cas de décès et de maladie grave), étant précisé qu'à défaut d'une solution de liquidité qui leur serait offerte dans un délai de six mois, ceux-ci auront le droit d'échanger leurs titres HDL contre des titres correspondants de l'initiateur, de faire confier un mandat de vente de ce dernier et, en cas d'offre d'acquisition de l'initiateur qu'ils souhaiteraient accepter, de requérir des sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA qu'elles cèdent leurs titres de l'initiateur, aux mêmes dates et dans les mêmes conditions que Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital ; et
 - un mécanisme de rétrocession, fondé sur le taux de rendement interne de Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital, de tout ou partie de la différence entre (i) le prix que ces sociétés auraient dû acquitter dans le cadre de l'augmentation de capital de 40 millions d'euro précitée si ce prix avait été fondé sur le prix de l'offre et (ii) le prix effectivement acquitté par elles lors de cette augmentation de capital, au bénéfice de Monsieur Dominique Louis.

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir :

- la totalité des actions ASSYSTEM existantes, à l'exception de celles détenues par l'initiateur ou celles apportées en nature (cf. supra) à l'initiateur par Monsieur Dominique Louis, les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA et par Messieurs Michel Combes, Gérard Brescon et David Bradley, soit un maximum de 13 660 367 actions ASSYSTEM, **au prix de 20,00 € par action** ;
- la totalité des actions nouvelles ASSYSTEM susceptibles d'être émises avant la clôture de l'offre ou, le cas échéant, de l'offre réouverte, (i) à raison de l'exercice des BSAARs et (ii) à raison de l'exercice du droit à l'attribution d'actions par les porteurs d'ORNANES, à l'exception des actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des BSAARs et des droits à l'attribution d'actions liés aux ORNANES, qui

sont détenues par l'initiateur, ont été apportées en nature à l'initiateur (cf. supra) ou font l'objet d'engagement d'apport (cf. infra), soit au total un maximum de 5 139 626 actions ASSYSTEM⁵, **au prix de 20,00 € par action** ;

- la totalité des BSAARs ASSYSTEM, à l'exception de ceux détenus par l'initiateur ou ceux apportées en nature (cf. supra) à l'initiateur par Monsieur Dominique Louis, les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA, soit 807 494 BSAARs, **au prix de 8,90 € par BSAAR** ;
- la totalité des ORNANES ASSYSTEM, soit 4 181 818 ORNANES, **au prix de 23,50 € augmenté du coupon couru⁶ par ORNANE**.

L'offre ne porte pas sur les actions gratuites dans la mesure où aucune de ces actions ne pourra, sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), être apportée à l'offre ou, le cas échéant, à l'offre réouverte.

Des engagements d'apport à l'offre, portant sur un total de 2 685 952 actions ASSYSTEM, représentant 13,92% du capital de la société, un total de 391 293 BSAARs ASSYSTEM, représentant 12,93% des BSAARs en circulation, et 74 492 ORNANES ASSYSTEM, représentant 1,78% des ORNANES, ont été conclus entre certains actionnaires de la société ASSYSTEM et l'initiateur⁷, dont les principaux termes sont :

- les actionnaires signataires s'engagent à apporter leurs titres à l'offre et à ne pas solliciter ou encourager une offre concurrente ;
- les engagements d'apport deviennent caducs en cas d'offre concurrente (sauf surenchère de l'initiateur) ou si l'offre elle-même devient caduque.

La société ASSYSTEM a précisé avoir l'intention d'apporter 1 667 227 de ses propres actions à l'offre, représentant 8,64% du capital de la société.

Il est également précisé que l'initiateur donnera à l'offre une suite favorable, sous réserve qu'y soient apportées un nombre de titres ASSYSTEM tel que, à la date de règlement-livraison de l'offre, l'initiateur détienne au moins 50% du capital et des droits de vote de la société sur une base diluée (en supposant l'ensemble des BSAARs en circulation exercés)⁸.

En outre, dans le cadre des négociations du financement bancaire en relation avec l'offre, l'initiateur s'est engagé, à l'égard de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, HSBC, Crédit Lyonnais et Société Générale, dans l'hypothèse où le seuil de réussite serait atteint, mais que le nombre d'actions apportées à l'offre et à l'offre réouverte ne lui permettrait pas de détenir plus de 50 % du capital et des droits de vote de la société, à exercer, entre la publication des résultats de l'offre réouverte et le règlement-livraison de cette

⁵ Composées d'un maximum de 416 201 actions provenant de l'exercice de BSAARs et de 4 723 425 actions provenant des droits d'attribution d'actions des porteurs d'ORNANES.

⁶ Le coupon couru est défini comme le coupon calculé au prorata du nombre de jours écoulés entre :

- (i) la dernière date de détachement du coupon (étant précisé que les ORNANES portent intérêt au taux nominal de 4%, payable annuellement à terme échu le 1^{er} janvier de chaque année, ou le premier jour ouvré suivant si cette date n'est pas un jour ouvré ; à ce titre, un coupon de 0,88 € par ORNANE sera mis en paiement par la société le 2 janvier 2014) et
- (ii) la date du règlement-livraison des ORNANES dans le cadre de l'offre ou, le cas échéant, de l'offre réouverte ou, le cas échéant, dans le cadre du retrait obligatoire.

⁷ Les engagements d'apport concernent les actionnaires et porteurs suivants : BPI France Participations pour 1 070 397 actions ASSYSTEM, le FCPE Assystem Actionnariat « D » pour 217 870 actions ASSYSTEM, EEC pour 66 450 ORNANES ASSYSTEM, PGA Holding SARL pour 300 000 actions ASSYSTEM, Assystem Deutschland Holding GmbH pour 34 134 actions ASSYSTEM, True Pearl Limited pour 28 593 actions ASSYSTEM, SARL Amayllis Conseil pour 2 500 actions ASSYSTEM, Edmond de Rothschild SA pour 787 907 actions ASSYSTEM, Monsieur Dominique Louis pour 3 950 ORNANES ASSYSTEM, Monsieur et Madame Gilbert Vidal pour 67 100 actions, 90 150 BSAARs et 1 365 ORNANES ASSYSTEM, Monsieur et Madame Gérard Brescon pour 74 738 actions, 106 143 BSAARs et 2 727 ORNANES ASSYSTEM, Monsieur Stéphane Aubarbier pour 50 000 actions et 57 143 BSAARs ASSYSTEM et Monsieur David Bradley pour 52 173 actions et 137 857 BSAARs ASSYSTEM.

⁸ Il est précisé que ce seuil sera calculé de la manière suivante :

- (a) au numérateur (i) toutes les actions de la société apportées à l'offre, (ii) toutes les actions de la société apportées en nature à l'initiateur par Monsieur Dominique Louis et les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA, (iii) toutes les actions de la société susceptibles d'être émises du fait de l'exercice des BSAARs détenus par l'initiateur au jour du règlement-livraison de l'offre, y compris toutes les actions de la société susceptibles d'être émises du fait de l'exercice des BSAARs apportés en nature à l'initiateur par Monsieur Dominique Louis et les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA et (iv) toutes les autres actions de la société qui seraient détenues par l'initiateur au jour de la clôture de l'offre ; et
- (b) au dénominateur (i) toutes les actions émises par la société et (ii) toutes les actions susceptibles d'être émises du fait de l'exercice de l'ensemble des BSAARs en circulation.

dernière, un nombre de BSAARs tel que, post émission des actions correspondantes, l'initiateur détienne plus de 50 % du capital et des droits de vote de la société⁹.

Dans l'hypothèse où les conditions posées à l'article 237-14 du règlement général seraient réunies à l'issue de l'offre, le cas échéant réouverte, l'initiateur se réserve la faculté de mettre en œuvre le retrait obligatoire sur les actions et / ou les BSAARs et ORNANes de la société dans un délai de dix jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois mois à compter de la clôture de l'offre réouverte.

Il est rappelé que :

- le cabinet Kling & Associés, représenté par Monsieur Didier Kling, a été mandaté comme expert indépendant par la société ASSYSTEM pour se prononcer sur les conditions de l'offre publique conformément à l'article 261-1 I, 2°, 4° et 5° du règlement général ;
 - le projet de note d'information de l'initiateur et le projet de note en réponse de la société ASSYSTEM ont été déposés et diffusés respectivement les 17 et 18 décembre 2013 conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général (cf. D&I 213C1962 du 17 décembre 2013 et D&I 213C1968 du 18 décembre 2013).
- 2- Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, mené en application des articles 231-20 et 231-21 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 des prix d'offre de 20,00 € par action, de 8,90 € par BSAAR et de 23,50 € augmenté du coupon couru par ORNANE retenus par les banques présentatrices^{10,11&12} ; et
 - du projet de note en réponse de la société ASSYSTEM comportant notamment l'avis motivé de son conseil d'administration, le rapport de l'expert indépendant et son addendum. L'expert y précise notamment que l'analyse de l'accord d'investissement et du pacte d'actionnaires conclu entre Monsieur Dominique Louis et les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA qu'il contrôle et les sociétés Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital ne font pas apparaître de dispositions de nature à remettre en cause l'équité du prix de l'offre. L'expert conclut à l'équité des prix de 20,00 € par action, de 8,90 € par BSAAR et de 23,50 € augmenté du coupon couru par ORNANE proposés dans le cadre de la présente offre.

Sur ces bases, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, lequel se réserve, dans l'hypothèse où les conditions posées à l'article 237-14 du règlement général seraient réunies à l'issue de l'offre, le cas échéant réouverte, la faculté de mettre en œuvre le retrait obligatoire sur les actions et / ou les BSAARs et ORNANes de la société dans un délai de dix jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'offre ou, le cas échéant, dans le délai de trois mois à compter de la clôture de l'offre réouverte, des informations transmises selon lesquelles le contrat d'investissement et le pacte d'actionnaires conclu entre Monsieur Dominique Louis et les sociétés HDL, CEFID, EEC et H2DA qu'il contrôle et les sociétés Salvepar, Tikehau Capital Partners et Tikehau Preferred Capital ne sont pas de nature à remettre en cause le prix proposé dans l'offre vis-à-vis des autres actionnaires, l'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet

⁹ Dans cette occurrence, l'exercice du nombre de BSAARs nécessaire à l'obtention du seuil précité ne donnera pas lieu au dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique, étant précisé que le prix d'exercice des BSAARs est de 11,10 €.

¹⁰ Les banques présentatrices ont retenu 5 méthodes d'évaluation pour les actions ASSYSTEM : (i) les moyennes pondérées des cours de bourse calculées en date du 29 octobre 2013, date de dernière cotation du titre avant l'annonce du projet d'offre, (ii) l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels établie sur la base du plan d'affaires 2013-2020 élaboré par la société, moyennant un taux d'actualisation de 10,6% et un taux de croissance à l'infini de 1,0%, (iii) les objectifs de cours de bourse des analystes suivant la société Assystem, (iv) les multiples de comparables boursiers de 5 sociétés comparables du secteur de l'ingénierie externalisée possédant une présence prépondérante en France (AKKA, Alten, Altran, Ausy et SII) et (v) la référence aux transactions récentes sur les actions ASSYSTEM (le rachat le 23 mai 2013 d'un bloc de 8,1% du capital par la société auprès de BPI au prix de 16,00 € par action et l'accord d'investissement signé par Salvepar le 29 octobre 2013 sur la base d'un prix par transparence de 18,00 € par action pour un investissement initial de 20 millions d'euros).

¹¹ Les banques présentatrices ont retenu 3 méthodes d'évaluation pour les BSAARs ASSYSTEM : (i) la valeur intrinsèque sur la base du prix de l'offre, (ii) l'analyse du cours de bourse et (iii) la valeur théorique issue d'un modèle trinomial d'évaluation prenant comme hypothèses un taux sans risque de 0,54% et une volatilité de 15%.

¹² Les banques présentatrices ont retenus 4 méthodes d'évaluation pour les ORNANes ASSYSTEM : (i) la valeur de remboursement des ORNANes dans le cadre du remboursement anticipé prévu par le contrat d'émission des ORNANes, (ii) la valeur de conversion des ORNANes telle que prévue par le contrat d'émission des ORNANes en période d'offre publique, (iii) l'analyse du cours de bourse et (iv) la valeur théorique issue d'un modèle trinomial d'évaluation prenant comme hypothèses un taux sans risque de 0,79%, un *spread* de crédit de 200 points de base, un coût de pré-emprunt de 2,5% et une volatilité de 15%.

d'offre publique d'achat, en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information de HDL Development sous le n°14-004 en date du 9 janvier 2014.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°14-005 en date du 9 janvier 2014 sur le projet de note en réponse de la société ASSYSTEM.

- 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 ASSYSTEM 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 (articles 231-38 à 231-43) et aux déclarations des opérations (articles 231-44 à 231-52) sur les titres ASSYSTEM sont applicables.
