

215C0380
FR0010540740-OP001-AS01

31 mars 2015

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

EURO DISNEY S.C.A.

(Euronext Paris)

- 1- Dans sa séance du 31 mars 2015, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions EURO DISNEY S.C.A. , déposé, en application des articles 233-1, 2° et 234-2 et 234-5 du règlement général par BNP Paribas, agissant pour le compte du concert formé de la société de droit de l'état du Delaware EDL Holding Company LLC¹ (« EDL Holding »), de la société par actions simplifiée Euro Disney Investments SAS (« EDI SAS »)¹ et de la société par actions simplifiée EDL Corporation SAS (« EDLC SAS »)¹, (ensemble les « initiateurs »).

La société EDL Holding a souscrit, dans le cadre des opérations prévues par le plan de recapitalisation^{2&3} de la société EURO DISNEY S.C.A. annoncé le 6 octobre 2014, (le « plan de recapitalisation »), 157 570 794 actions EURO DISNEY S.C.A. nouvelles au prix de 1,00 € par action, dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires lancée par la société EURO DISNEY S.C.A. le 14 janvier 2015.

Les sociétés EDI SAS et EDLC SAS ont chacune souscrit, également dans le cadre du plan de recapitalisation, 196 800 000 actions EURO DISNEY S.C.A. nouvelles au prix de 1,25 € par action, dans le cadre des augmentations de capital de la société EURO DISNEY S.C.A. qui leur étaient réservées².

¹ Sociétés contrôlées à 100% au plus haut niveau par la société The Walt Disney Company, (« TWDC »).

² Cf. notamment prospectus ayant reçu le visa n° 15-021 en date du 14 janvier 2015.

³ Il est rappelé que le plan de recapitalisation prévoit la réalisation des opérations suivantes (étant précisé que les opérations (i), (ii) et (iii) ont d'ores et déjà été réalisées) : (i) trois augmentations de capital d'EURO DISNEY S.C.A., (ii) une augmentation de capital de la société Euro Disney Associés S.C.A. (« EDA S.C.A. »), société détenue à 82% par EURO DISNEY S.C.A. et à 18% par les sociétés EDI SAS et EDLC SAS, (iii) des modifications et remboursements de certains emprunts conclus entre EDA S.C.A. et certaines filiales de TWDC, (iv) le présent projet d'offre publique et (v) l'octroi, sous certaines conditions, et à l'issue du présent projet d'offre publique, droits d'acquérir des actions d'EURO DISNEY S.C.A. à ses actionnaires autres que les initiateurs (« DAA »). Les DAA permettront aux actionnaires éligibles d'acquérir auprès des sociétés EDI SAS et EDLC SAS une partie des actions qu'elles ont souscrites dans le cadre des augmentations de capital qui leur étaient réservées au prix unitaire de 1,25 €, et ce proportionnellement à la participation qu'ils auront conservée dans le capital d'EURO DISNEY S.C.A.. Ces DAA seront exerçables pendant les 30 jours calendaires à compter du 6^{ème} jour de négociation (inclus) suivant le premier jour de négociation suivant immédiatement la date de publication des résultats finaux de l'offre publique.

A ce jour et suite à la réalisation des opérations susvisées, les initiateurs détiennent de concert 566 675 040 actions EURO DISNEY S.C.A. représentant autant de droits de vote, soit 72,34% du capital et des droits de vote de la société⁴, répartis comme suit :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
EDL Holding ⁵	173 075 040	22,09%
EDI SAS	196 800 000	25,12%
EDLC SAS	196 800 000	25,12%
Total concert	566 675 040	72,34%

Les initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir **au prix de 1,25 € par action** la totalité des actions existantes non directement détenues par eux à ce jour, soit 216 689 870 actions EURO DISNEY S.C.A. représentant à ce jour autant de droits de vote soit 27,66% du capital et des droits de vote de la société⁴.

Les initiateurs ont indiqué qu'ils n'avaient pas l'intention de mettre en œuvre de retrait obligatoire visant les actions EURO DISNEY S.C.A. dans les douze mois suivant la date de la note d'information relative à l'offre.

Les initiateurs prendront à leur charge, dans le cadre de la procédure de semi-centralisation, les frais de négociation des vendeurs majorés de la TVA dans la limite (i) dans le cas d'ordres d'apport d'actions pour un prix cumulé inférieur ou égal à 3 333 €, 10 € par opération et (ii) dans le cas d'ordres d'apport d'actions pour un prix cumulé supérieur à 3 333 €, 0,30 % dudit prix, dans la limite d'un maximum de 100 € par opération.

Il est rappelé que :

- le cabinet Ledouble SAS, représenté par Monsieur Olivier Cretté, a été mandaté par la société EURO DISNEY S.C.A. comme expert indépendant pour se prononcer sur les conditions de l'offre publique sur le fondement de l'article 261-1 I du règlement général ;
 - le projet de note d'information des initiateurs et le projet de note en réponse de la société EURO DISNEY S.C.A. ont été déposés et diffusés conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général (cf. D&I 215C0237 du 20 février 2015).
- 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 234-6 du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a pris connaissance :
- du projet de note d'information des initiateurs en ce compris les éléments d'appréciation du prix d'offre de 1,25 € par action retenus par l'établissement présentateur⁶ ;
 - du projet de note en réponse de la société EURO DISNEY S.C.A. comportant notamment l'avis motivé du conseil de surveillance et le rapport de l'expert indépendant ; et
 - d'un courrier adressé par un actionnaire minoritaire dans lequel celui-ci fait valoir que l'offre publique d'achat simplifiée n'est pas conforme aux dispositions réglementaires applicables notamment en ce que (i) les contrats intra-groupe entre The Walt Disney Company, ses filiales, la société EURO DISNEY S.C.A. et ses filiales porteraient préjudice à la société EURO DISNEY S.C.A. et ses actionnaires, (ii) l'information mise à disposition des actionnaires concernant lesdits contrats et le plan de recapitalisation serait incomplète et trompeuse et (iii) les travaux de valorisation menés par la banque présentatrice et l'expert ne prendraient pas en compte la valeur réelle de certains actifs fonciers de la société cible.

⁴ Sur la base d'un capital composé de 783 364 900 actions représentant autant de droits de vote, conformément au 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁵ Dont 10 actions détenues indirectement par sa filiale à 100% EDL Participations SAS.

⁶ L'établissement présentateur a retenu 4 méthodes d'évaluation : (i) les moyennes pondérées des cours de bourse calculées par rapport à une date de référence du 3 octobre 2014, date de dernière cotation du titre avant l'annonce du plan de recapitalisation, (ii) l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels établie sur la base du plan d'affaires 2015-2023 d'EURO DISNEY S.C.A., moyennant un taux d'actualisation de 8,2% et un taux de croissance à l'infini de 1,5%, (iii) les multiples de comparables boursiers de 7 sociétés comparables du secteur des opérateurs de parcs d'attractions ou de domaines skiables et de 6 sociétés comparables du secteur hôtelier, pondérés à 60%/40% pour refléter l'exposition de la société à ces secteurs et (iv) à titre indicatif, l'objectif de cours de bourse de l'analyste suivant la valeur EURO DISNEY S.C.A..

Dans le cadre de son examen, l'Autorité des marchés financiers a relevé que :

- le prix auquel l'offre est libellé a été annoncé le 6 octobre 2014 en même temps que l'ensemble des opérations prévues par le plan de recapitalisation, lesquelles ont fait l'objet d'un prospectus visé par l'AMF le 14 janvier 2015 sous le n° 15-021 et qu'il correspond au prix des augmentations de capital réservées aux sociétés EDI SAS et EDLC SAS réalisées le 20 février 2014, la souscription à ces augmentations de capital constituant la référence de prix d'intervention des initiateurs ou des personnes agissant de concert avec eux sur l'action EURO DISNEY S.C.A. la plus élevée sur les douze mois précédents l'annonce du projet d'offre ;
- l'expert indépendant précise dans son rapport que les opérations liées au plan de recapitalisation annoncée par EURO DISNEY S.C.A. le 6 octobre 2014 (soit les augmentations de capital de la société EURO DISNEY S.C.A. et de sa filiale EDA. S.C.A, la modification des prêts conclus entre EDA S.C.A. et certaines filiales de TWDC et le mécanisme des DAA) ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du prix de l'offre ;
- les travaux de la banque présentatrice ainsi que ceux de l'expert indépendant font ressortir des primes significatives sur l'ensemble des méthodes valorisation à l'exception de celle des moyennes pondérées des cours de bourse calculées par rapport à une date de référence du 3 octobre 2014 qui fait ressortir une décote comprise entre 5% et 0%, que l'expert indépendant met en œuvre des analyses complémentaires spécifiquement pour apprécier la valeur des actifs fonciers de la société cible et conclut à l'équité du prix de 1,25 € par action proposé dans le cadre de la présente offre ; et
- le contrat de licence et le contrat de développement (ainsi que les modalités de rémunération de la gérance d'EURO DISNEY S.C.A.) sont en place depuis l'introduction en bourse de la société EURO DISNEY S.C.A. en 1989 et que, s'ils ont été transférés aux filiales opérationnelles de la société EURO DISNEY S.C.A. à l'occasion de la réorganisation juridique du groupe Euro Disney en 2005, ils n'ont pas substantiellement évolué dans leur principe ou leur montant depuis 1989 et que l'information et la consultation des actionnaires sur ces contrats fait l'objet d'une clause spécifique dans les statuts de la société EURO DISNEY S.C.A. par laquelle l'approbation des actionnaires d'EURO DISNEY S.C.A. réunis en assemblée générale ordinaire est requise pour toute décision relative à une convention conclue par EDA S.C.A. entrant dans le champ d'application de l'article L. 226-10 du code de commerce ; et qu'en tout état de cause, il n'appartient pas à l'Autorité des marchés financiers de se prononcer dans le cadre de la conformité d'un projet d'offre publique sur ces contrats largement préexistants à l'offre publique et rendus public.

Connaissance prise des objectifs et intentions des initiateurs, lesquels ont indiqué qu'ils n'avaient pas l'intention de mettre en œuvre de retrait obligatoire visant les actions EURO DISNEY S.C.A. dans les douze mois suivant la date de la note d'information relative à l'offre, et des conditions dans lesquelles les initiateurs ont acquis leur participation actuelle au capital de EURO DISNEY S.C.A., relevant que le prix auquel est libellé le projet d'offre est conforme aux dispositions de l'article 234-6 du règlement général, 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 EDL Holding, EDI SAS et EDL Corporation SAS sous le n° 15-135 en date du 31 mars 2015.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le n° 15-136, en date du 31 mars 2015, sur le projet de note en réponse de la société EURO DISNEY S.C.A.

- 3- Une nouvelle information sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre publique après que la note d'information des initiateurs et la note en réponse de la société EURO DISNEY S.C.A. 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 celles relatives aux déclarations des opérations (articles 231-44 à 231-52) sur les titres EURO DISNEY S.C.A. sont applicables.