

217C1291  
FR0010357079-OP012-AS10

20 juin 2017

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

**DL SOFTWARE**

(Alternext)

1. Dans sa séance du 20 juin 2017, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société DL SOFTWARE déposé, en application des articles 233-1, 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général, par Invest Securities, agissant pour le compte de la société par actions simplifiée DL Invest<sup>1</sup> (cf. D&I 217C1136 du 2 juin 2017).

Aux termes de deux contrats d'acquisition conclus le 21 avril 2017 et d'un protocole d'investissement conclu à la même date, la société DLPV Software a acquis, le 18 mai 2017, par voie de cession et d'apport (i) 29 238 actions composant le capital de la société Phoenix, soit 94,12% de son capital auprès de M. Jean-Noël Drouin et certains membres de sa famille, la société Phoenix détenant 78,63% du capital de la société DL Invest, et (ii) 820 838 actions composant le capital de la société DL Invest, soit 19,38% de son capital auprès de M. Patrick Lemaire (ensemble avec M. Jean-Noël Drouin et certains membres de sa famille, les « fondateurs »), certains membres de sa famille et certains managers, DL Invest détenant 84,33% du capital et des droits de vote de DL SOFTWARE. L'ensemble de ces opérations a été réalisées sur la base d'un prix par transparence de l'action DL SOFTWARE de 22,06 €.

À l'issue de ces opérations, le concert composé de la société DLPV Software et de managers de la société DL SOFTWARE détient 4 117 422 actions DL SOFTWARE représentant autant de droits de vote, soit 84,56% du capital et des droits de vote de cette société<sup>2</sup>, selon la répartition suivante<sup>3</sup> :

|                                             | <b>Actions et droits de vote</b> | <b>% capital et droits de vote</b> |
|---------------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|
| DLPV Software (via DL Invest <sup>4</sup> ) | 4 106 194                        | 84,33                              |
| Managers <sup>5</sup>                       | 11 228                           | 0,23                               |
| <b>Total concert</b>                        | <b>4 117 422</b>                 | <b>84,56</b>                       |

<sup>1</sup> Contrôlée par la société par actions simplifiée DLPV Software SAS, elle-même contrôlée par 2A Software SAS, elle-même contrôlée par le FPCI 21 Centrale Partners V, fonds géré par la société de gestion de droit français 21 Centrale Partners, filiale à 100% de la société de droit italien 21 Partners S.p.A.

<sup>2</sup> Sur la base d'un capital composé de 4 869 053 actions représentant autant de droits de vote, en application du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

<sup>3</sup> Cf. D&I 217C1016 du 19 mai 2017.

<sup>4</sup> DL Invest est détenue à hauteur de (i) 78,63% par la société Phoenix, laquelle est contrôlée par la société DLPV Software à hauteur de 94,12%, le solde (5,88%) étant détenu par la famille Drouin, (ii) 19,38% par la société DLPV Software, (iii) 0,93% par certains managers de DL SOFTWARE, et (iv) 1,06% par M. Patrick Lemaire.

<sup>5</sup> Dont 3 551 actions détenues par Pascal Andriès, 2 132 actions détenues par Brice Guiraud, 2 500 actions détenues par Dominique Singez et 3 045 actions détenues par Yves Hochard. Il est précisé que parmi ces 11 228 actions DL SOFTWARE, 5 090 seront apportées à l'offre publique annoncée (cf. D&I 217C0515 du 23 février 2017 et communiqué de la société DL SOFTWARE du 18 mai 2017) et 6 138 actions font l'objet d'engagements de non apport à l'offre publique et seront apportées en nature au profit de DLPV Software SAS et 2A Software SAS postérieurement à l'offre publique.

Il est en outre précisé que certains managers membres du concert<sup>5</sup> ont l'intention d'apporter à l'offre une partie des actions qu'ils détiennent, soit 5 090 actions DL SOFTWARE représentant 0,10% du capital et des droits de vote de cette société<sup>2</sup>.

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, au prix de **22,06 € par action**, la totalité des 736 219 actions DL SOFTWARE non détenues directement ou indirectement par lui et certains managers avec qui il agit de concert (à l'exception des 20 502 actions autodétenues par DL SOFTWARE que le conseil d'administration de la société a décidé de ne pas apporter à l'offre et des 6 138 actions DL SOFTWARE détenues par des managers de la société et qui font l'objet d'un engagement de non apport à l'offre), soit 15,12% du capital et des droits de vote de cette société<sup>2</sup>.

En outre, ne sont pas visés par l'offre les 11 500 actions attribuées gratuitement par DL SOFTWARE à certains de ses salariés et managers le 19 décembre 2015, dont la période d'acquisition viendra à expiration le 19 décembre 2017, étant précisé que la société DL SOFTWARE prévoit d'ores et déjà qu'elle remettra aux bénéficiaires, à l'issue de la période de conservation, des actions DL SOFTWARE autodétenues<sup>6</sup>.

Il est précisé qu'**un complément de prix de 1 €** sera versé par l'initiateur à tous les porteurs d'actions ayant apporté leurs titres à l'offre dans le cadre de la procédure de semi-centralisation dans l'hypothèse où la société DL Invest franchirait seule ou de concert les seuils de 95% du capital et des droits de vote de la société DL SOFTWARE dans les douze mois suivant la décision de conformité sur la présente offre publique.

En outre, dans l'hypothèse où dans un délai de douze mois suivant l'obtention de la décision de conformité de l'AMF relative à la présente offre, DL Invest ou l'un de ses affiliés, agissant seul ou de concert, procèderait à une nouvelle offre publique d'acquisition portant sur les actions DL SOFTWARE (quelle que soit la forme de cette offre publique), et/ou à l'acquisition en numéraire sur le marché ou hors marché d'actions DL SOFTWARE, à un prix supérieur à celui de l'offre, **un complément de prix par action DL SOFTWARE, égal à la différence entre (i) le prix révisé payé pour une action DL SOFTWARE et (ii) le prix offert dans le cadre de l'offre**, sera versé à tous les porteurs d'actions ayant apporté leurs titres à l'offre dans le cadre de la procédure de semi-centralisation. Il est précisé que ce complément de prix n'est pas cumulable avec le complément de prix de 1 € susvisé.

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 DL SOFTWARE non présentées à l'offre, au prix de 23,06 € par action.

Il est rappelé que :

- le cabinet BM&A Advisory & Support, représenté par MM. Pierre Béal et Philippe Raimbourg, a été mandaté par la société DL SOFTWARE en qualité d'expert indépendant pour se prononcer sur les conditions financières de l'offre, en application 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 DL SOFTWARE, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés et diffusés le 2 juin 2017 (cf. D&I 217C1136 du 2 juin 2017).

---

<sup>6</sup> En cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire ou d'une radiation de la cote des actions DL SOFTWARE, l'initiateur et la société DL SOFTWARE proposeront aux bénéficiaires d'actions gratuites un mécanisme de liquidité établi selon les conditions usuelles en la matière et permettant la préservation de leurs droits, par le biais de promesses d'achat et de vente exerçables en janvier 2018. Le prix d'acquisition des actions gratuites qui sera offert aux attributaires des actions gratuites sera au maximum égal au prix de l'offre augmenté, le cas échéant, du complément de prix (cf. infra).

2. Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, mené en application 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 de l'offre<sup>7</sup>, et du projet de note en réponse de la société DL SOFTWARE, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de DL SOFTWARE et le rapport de l'expert indépendant, lequel conclut à l'équité du prix de 22,06 € proposé dans le cadre de l'offre d'achat simplifiée, et de 23,06 € en cas de retrait obligatoire, y compris en considération des accords conclus dans le cadre du changement de contrôle de DL SOFTWARE et de l'offre publique ;
  - a constaté que le projet d'offre publique remplit les conditions posées par l'article 234-6 du règlement général relatives aux offres obligatoires, l'initiateur ayant acquis au cours des douze mois précédents le dépôt de l'offre 239 860 au prix maximum de 13,55 € et compte tenu des opérations intervenues le 18 mai 2017 (cf. supra) sur la base d'un prix par transparence de l'action DL SOFTWARE de 22,06 € ;
  - a relevé que les accords susmentionnés ne comportent aucune clause susceptible de remettre en cause le prix auquel est libellé le projet d'offre aux motifs notamment que les opérations effectuées aux termes du protocole d'investissement l'ont été sur la base d'une valorisation par transparence de l'action DL SOFTWARE égale à celle de l'offre et que les conditions de réinvestissement des fondateurs et des managers ne font pas apparaître de prix garanti, ou que les multiples retenus dans des cas particuliers prévus, sont cohérents avec la situation contemporaine de l'offre.

Sur ces bases, au vu des conditions dans lesquelles l'initiateur a acquis sa participation actuelle au capital de DL SOFTWARE, relevant que le prix auquel est libellé le projet d'offre est conforme aux dispositions de l'article 234-6 du règlement général, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, lequel mettra en œuvre un retrait obligatoire 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 la société DL Invest sous le n°17-283 en date du 20 juin 2017.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°17-284 en date du 20 juin 2017 sur le projet de note en réponse de la société DL SOFTWARE.

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 DL SOFTWARE 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 DL SOFTWARE sont applicables.

---

<sup>7</sup> L'établissement présentateur a mis en œuvre 4 méthodes de valorisation : (i) l'actualisation des flux de trésorerie établie sur la base du plan d'affaires 2017-2022 élaboré par le management de la société et prolongé par Invest Securities jusqu'en 2026, moyennant un taux d'actualisation de 8,24% et un taux de croissance à l'infini de 2%, faisant ressortir une valeur centrale de l'action DL SOFTWARE de 19,30 €, (ii) les multiples boursiers faisant ressortir des valorisations par action comprises entre 19,06 € et 20,69 €, 0,63 € et 0,64 €, (iii) l'analyse du cours de bourse de la société, lequel extériorise sur la base des moyennes pondérées par les volumes calculées sur 1 mois, 2 mois, 3 mois, 6 mois, 9 mois et 12 mois au 21 février 2017 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'offre) des primes, par rapport au prix de l'offre, comprises entre 10,2% (moyenne 20j : 20,486 €) et 74,7% (moyenne 1 an : 12,63 €), étant précisé que le cours spot de 20,48 € matérialise une prime de 7,7% par rapport au prix de l'offre, et (iv) la référence aux transactions intervenues le 18 mai 2017, par lesquels l'initiateur a acquis le contrôle de la société DL Invest, laquelle détient 84,33% du capital de la société DL SOFTWARE, sur la base d'un prix par transparence égal au prix de l'offre.