

217C1449
FR0000053514-OP018-AS15

4 juillet 2017

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

PCAS
(Euronext Paris)

1. Dans sa séance du 4 juillet 2017, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société PCAS déposé, en application des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général, par BNP Paribas, agissant pour le compte de la société par actions simplifiée Novacap¹ (cf. D&I 217C1290 du 20 juin 2017).

Aux termes d'un contrat de cession et de promesses d'achat d'actions PCAS, conclus le 15 mai 2017, l'initiateur a acquis, le 20 juin 2017, 7 842 978 actions PCAS² représentant autant de droits de vote, soit 51,80% du capital et 50,96% des droits de vote de cette société³ sur la base d'un prix de 17 € par action PCAS (solde coupon 2016 de 0,06 € attaché).

Par conséquent, la société Novacap a franchi en hausse les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la société PCAS et détient, au 4 juillet 2017, 8 259 104 actions PCAS⁴ représentant autant de droits de vote, soit 54,55% du capital et au moins 53,66% des droits de vote de cette société⁵.

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, au prix de **16,94 € par action** (solde coupon 2016 de 0,06 € détaché), la totalité des 5 815 347 actions PCAS⁴ non détenues par lui⁶, représentant 38,41% du capital.

Il est précisé que l'offre ne vise pas les :

- 1 159 216 actions autodétenues par PCAS compte tenu de la décision du conseil d'administration de ne pas apporter ces actions à l'offre ;

¹ Société détenue indirectement à 100% par la société Novacap Group Holding (NGH), elle-même détenue à hauteur d'environ 67% par LH Novacap (contrôlée par Eurazeo SE), de 18% par Ardian Nobel SCS, de 9% par Mérieux Participations 2, le solde étant détenu directement et indirectement par le management du groupe Novacap.

² Cf. notamment D&I 217C1030 du 23 mai 2017 et D&I 217C1305 du 21 juin 2017.

³ Sur la base d'un capital composé de 15 141 725 actions représentant 15 391 093 droits de vote (compte tenu de la destruction de droits de vote double intervenues dans le cadre des cessions susvisées), en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁴ Dont 416 126 actions PCAS acquises sur le marché entre le 21 juin et le 3 juillet 2017 inclus, conformément à l'article 231-38 IV du règlement général.

⁵ Sur la base d'un capital composé de 15 141 725 actions représentant au plus 15 391 093 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁶ À l'exclusion des 1 159 216 actions autodétenues et des 324 184 actions attribuées gratuitement à leurs bénéficiaires en période de conservation. Il est précisé que l'offre ne vise pas non plus les 182 964 actions attribuées gratuitement par PCAS à leurs bénéficiaires et dont la période d'acquisition viendra à expiration postérieurement à la clôture de l'offre (cf. infra.).

- 182 964 actions attribuées gratuitement par PCAS à leurs bénéficiaires (dont 137 264 attribuées en vertu du plan du 4 septembre 2014, et 45 700 actions attribuées en vertu du plan du 11 mai 2016), dont la période d'acquisition viendra à expiration postérieurement à la clôture de l'offre, étant précisé que la société PCAS prévoit d'ores et déjà qu'elle remettra aux bénéficiaires, à l'issue de la période de conservation, des actions PCAS autodétenues⁷ (les actions qui seront remises seront donc des actions existantes, incluses dans les 1 159 216 actions visées ci-dessus) ;
- 324 184 actions attribuées gratuitement par PCAS à leurs bénéficiaires (dont 3 400 actions attribuées en vertu d'une décision du 13 mars 2014, 227 781 actions attribuées en vertu du plan du 4 septembre 2014, et 93 003 actions attribuées en vertu du plan du 11 mai 2016), lesquelles sont en période de conservation aux termes des plans d'attribution desdites actions et non transférables par leurs bénéficiaires compte tenu de leur indisponibilité⁸.

Compte tenu des mécanismes de liquidité prévus en vertu des plans du 4 septembre 2014 et du 11 mai 2016, l'initiateur consentira uniquement aux bénéficiaires d'actions attribuées gratuitement (i) en vertu du plan du 4 septembre 2014 qui sont encore en période d'acquisition et qui n'optent pas pour la renonciation aux dites actions contre indemnisation, et (ii) en vertu de la décision du 13 mars 2014, une promesse d'achat de leurs actions, sous réserve qu'ils concluent concomitamment une promesse de vente de ces actions, le prix par action PCAS prévu dans ces promesses étant calculé sur la base d'une formule dont l'application aux agrégats actuels de la société aboutit au prix de l'offre.

L'initiateur prendra à sa charge les frais de négociation (frais de courtage et TVA afférente) supportés par les actionnaires ayant apporté à l'offre dans le cadre de la procédure semi-centralisée, dans la limite de 0,20% (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 100 € (toutes taxes incluses) par opération.

L'initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'offre.

Il est rappelé que :

- le cabinet Didier Kling & Associés, représenté par MM. Didier Kling et Christophe Bonte, a été mandaté par la société PCAS comme expert indépendant sur le fondement de l'article 261-1 I 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 PCAS, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés et diffusés le 20 juin 2017 (cf. D&I 217C1290 du 20 juin 2017).

⁷ Les bénéficiaires d'actions attribuées en vertu des plans du 4 septembre 2014 et du 11 mai 2016 en période d'acquisition disposent d'un délai de 3 mois suivant le changement de contrôle pour renoncer aux actions attribuées gratuitement et demander à la société une indemnisation calculée sur la base du prix du changement de contrôle. Les bénéficiaires d'actions attribuées en vertu du plan du 11 mai 2016 peuvent également, pendant ce même délai, choisir d'exiger de la société qu'elle leur achète les actions qui leur seront définitivement attribuées à l'expiration d'un délai de 2 ans suivant la date d'acquisition définitive des actions, sur la base du prix du changement de contrôle, soit 17 €, augmenté le cas échéant des dividendes attachés aux actions rachetées décidés mais non encore payés à la date du rachat.

⁸ Les bénéficiaires d'actions attribuées en vertu des plans du 4 septembre 2014 et du 11 mai 2016 en période de conservation disposent d'un délai de 3 mois pour exiger de la société qu'elle leur achète les actions qui leur seront définitivement attribuées à l'expiration d'un délai de 2 ans suivant la date d'acquisition définitive des actions, sur la base du prix du changement de contrôle (soit 16,94 € compte tenu du fait que les bénéficiaires concernés auront perçu le solde du dividende de 0,06 € au titre de l'exercice 2016), augmenté le cas échéant des dividendes attachés aux actions rachetées décidés mais non encore payés à la date du rachat.

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 des accords conclus (contrat de cession d'actions PCAS, pacte d'associés de la société NGH, plans d'intéressement au bénéfice des principaux cadres et dirigeants du groupe, et accords de liquidité prévus pour les plans d'actions gratuites), du projet de note d'information de l'initiateur, en ce compris les éléments d'appréciation du prix d'offre retenus par l'établissement présentateur⁹, du projet de note en réponse de la société PCAS, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de la société PCAS et le rapport de l'expert indépendant, lequel précise que les accords connexes n'apparaissent pas de nature à remettre en cause le caractère équitable de l'opération et conclut à l'équité du prix dans le cadre de la présente offre ; et
- a constaté que le projet d'offre publique remplit les conditions posées par l'article 234-6 du règlement général relatives aux offres obligatoires.

Sur ces bases, au vu des conditions dans lesquelles l'initiateur a acquis sa participation actuelle au capital de la société PCAS et des accords conclus dans le cadre de l'offre publique, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, notamment concernant l'absence de mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions PCAS 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 Novacap sous le n°17-320 en date du 4 juillet 2017.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°17-321 en date du 4 juillet 2017 sur le projet de note en réponse de la société PCAS.

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 PCAS 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 PCAS sont applicables.

⁹ Les éléments d'appréciation du prix proposé pour les actions PCAS sont basés sur (i) l'actualisation des flux de trésorerie futurs de PCAS, laquelle fait ressortir une prime de 18,1% sur la valeur centrale extériorisée par cette méthode, soit une valeur de 14,39 € par actions PCAS (ii) l'analyse du cours de bourse de PCAS au 12 mai 2017 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'offre) sur la base des différentes moyennes pondérées (1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois) par les volumes à cette date. Le prix de l'offre matérialisant des primes comprises entre 26,3% (moyenne 3 mois : 13,46 €) et 38,0% (moyenne 12 mois : 12,32 €) sur les différentes moyennes susvisées et une prime de 22,6% par rapport au cours spot, (iii) l'objectif de cours des analystes qui suivent la valeur PCAS, dont les derniers objectifs de cours publiés avant le dépôt de l'offre étaient compris entre 13,50 € et 14,80 € par action PCAS, le prix de l'offre matérialisant des primes comprises entre 14,9% et 25,9% par rapport à ces objectifs de cours, et (iv) la méthode des multiples boursiers qui induisent une valeur de l'action PCAS comprise entre 13,79 € et 16,01 €, le prix de l'offre matérialisant des primes comprises entre 6,2% et 23,3% par rapport à ces valeurs.