

217C2644
FR0011072602-OP034-AS26

14 novembre 2017

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

VEXIM

(Alternext)

- 1 - Dans sa séance du 14 novembre 2017, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions et les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (« BSAAR¹ ») de la société VEXIM, déposé par BNP Paribas, agissant pour le compte de la société par actions simplifiée unipersonnelle Stryker France MM Holdings², en application des articles 233-1, 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général (cf. D&I 217C2497 du 25 octobre 2017).

Aux termes d'accords conclus, le 24 octobre 2017, la société Stryker France MM Holdings a acquis hors marché, le même jour, (i) au prix unitaire de 20 €, (a) la totalité des actions VEXIM détenues par les fonds gérés par la société Truffle Capital³ (2 148 335 actions), Bpifrance Participations⁴ (941 503 actions) et Kreaxi⁵ (566 653 actions), ainsi que (b) la totalité des actions VEXIM résultant de l'exercice, le 24 octobre 2017, des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) émis par VEXIM et détenus par MM. Vincent Gardès (339 160 actions) et José Da Gloria (119 500 actions), et (ii) au prix unitaire de 3,91 €, la totalité des BSAAR détenus par les sociétés Bpifrance Participations (92 165 BSAAR) et Truffle Capital (78 580 BSAAR)⁶.

A l'issue de ces opérations, la société Stryker France MM Holdings détenait (i) 4 115 151 actions VEXIM représentant autant de droits de vote, soit 50,45% du capital et 50,06% des droits de vote de cette société⁷, et (ii) 170 745 BSAAR VEXIM, représentant 41,52% des BSAAR en circulation.

L'initiateur a par ailleurs acquis, conformément à l'article 231-38 IV du règlement général, (i) entre le 26 octobre et le 8 novembre 2017 inclus, 284 970 actions VEXIM sur le marché au prix unitaire de 20 €, et (ii) entre le 26 octobre et le 3 novembre 2017 inclus, 76 362 BSAAR VEXIM au prix unitaire de 3,91 €.

¹ Trois BSAAR donnent à leur titulaire le droit de souscrire ou acquérir (au gré de la société VEXIM) deux actions nouvelles ou existantes pour un prix d'exercice unitaire de 14,13 € par action. Les BSAAR sont cotés sur Alternext. Il existe à ce jour 411 218 BSAAR émis par la société VEXIM en circulation.

² Contrôlée au plus haut niveau par la société Stryker Corporation.

³ Société par actions simplifiée contrôlée à hauteur de 41,75% du capital respectivement par MM. Philippe Pouletty et Bernard-Louis Roques.

⁴ Société anonyme contrôlée par Bpifrance SA laquelle est contrôlée conjointement à hauteur de 50% par la Caisse des dépôts et consignations et de 50% par l'EPIC Bpifrance.

⁵ Société par actions simplifiée anciennement dénommée Banexi Ventures et détenue à hauteur de 93% par BVC, sa holding de *management*, elle-même détenue à hauteur de 46% par M. Michel Dahan et à hauteur de 23% par Mme Sophie Pierrin, tous deux « *general partner* ».

⁶ Par ailleurs, aux termes des accords susvisés, MM. Vincent Gardès et José Da Gloria, se sont engagés à apporter à l'offre la totalité des actions VEXIM qu'ils détiennent en compte « plan d'épargne en actions » (soit respectivement 2 605 actions et 182 actions).

⁷ Sur la base d'un capital composé à cette date de 8 157 248 actions représentant 8 221 029 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

Stryker France MM Holdings détient donc à ce jour (i) 4 400 121 actions VEXIM représentant autant de droits de vote, soit 53,94% du capital et 53,52% des droits de vote de cette société⁸, et (ii) 247 107 BSAAR VEXIM, représentant 60,09% des BSAAR en circulation.

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir :

- **au prix de 20 € par action** : 3 757 127 actions VEXIM⁹ existantes non détenues par lui représentant 46,06% du capital et 46,48% des droits de vote de cette société, ainsi que les actions VEXIM susceptibles d'être émises à raison de l'exercice (i) des 164 111 BSAAR VEXIM non détenus par l'initiateur (soit un maximum de 109 407 actions), (ii) des 463 862 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)¹⁰ en circulation émis par VEXIM (soit un maximum de 471 530 actions), et (iii) des 245 948 bons de souscription d'actions (BSA)¹⁰ en circulation émis par VEXIM (soit un maximum de 255 524 actions) ; soit un nombre maximum d'actions visées de 4 593 588 actions VEXIM ;
- **au prix de 3,91 € par BSAAR** : la totalité des 164 111 BSAAR VEXIM existants non détenus par lui.

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, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant (i) les actions VEXIM non présentées à l'offre par les actionnaires minoritaires si elles ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société et (ii) les BSAAR dès lors que les actions susceptibles d'être créées suite à l'exercice des BSAAR non présentés à l'offre une fois additionnées avec les actions existantes non présentées à l'offre ne représentent pas plus de 5% de la somme des titres de capital existants ou susceptibles d'être créés, moyennant le paiement d'une indemnisation de 20 € par action VEXIM et de 3,91 € par BSAAR VEXIM.

L'initiateur prendra à sa charge, dans le cadre de la procédure de semi-centralisation, les frais de courtage des actionnaires et titulaires de BSAAR vendeurs majorés de la TVA y afférente, à hauteur de 0,30 % du montant de l'ordre avec un minimum de 10 € par dossier et dans la limite de 25 € par dossier, ces montants s'entendant toutes taxes incluses.

Il est rappelé que :

- le cabinet Associés en Finance, représenté par M. Philippe Leroy et Mme Catherine Meyer, a été mandaté par la société VEXIM 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 VEXIM, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés et diffusés le 25 octobre 2017 (cf. D&I 217C2497 du 25 octobre 2017).

⁸ Sur la base d'un capital composé de 8 157 248 actions représentant 8 220 879 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁹ En ce compris les 10 515 actions autodétenues par la société VEXIM.

¹⁰ L'offre ne vise ni les BSPCE qui, conformément aux dispositions de l'article 163 bis G II du code général des impôts, sont incessibles, ni les BSA émis par la société qui sont non cessibles par leurs détenteurs (et non cotés) en vertu de leurs conditions d'émission. Ces titres ne sont pas cotés.

- 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 des accords conclus, du projet de note d'information de l'initiateur, en ce compris les éléments d'appréciation du prix d'offre retenus par l'établissement présentateur¹¹, du projet de note en réponse de la société VEXIM, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de la société VEXIM et le rapport de l'expert indépendant concluant au caractère équitable des prix auxquels les actions et les BSAAR sont visés dans le cadre de la présente offre et de l'éventuel retrait obligatoire à venir ;
 - a constaté que le projet d'offre publique remplit les conditions posées par l'article 234-6 du règlement général relatives aux offres obligatoires, compte tenu des accords conclus le 24 octobre 2017, lesquels ne comportent aucune clause ni opération susceptible de remettre en cause les prix auxquels est libellé le projet d'offre.

Sur ces bases, au vu des conditions dans lesquelles l'initiateur a acquis sa participation actuelle au capital de la société VEXIM, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, notamment concernant la mise en œuvre éventuelle d'un retrait obligatoire visant les actions et les BSAAR VEXIM 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 Stryker France MM Holdings sous le n°17-585 en date du 14 novembre 2017.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°17-586 en date du 14 novembre 2017 sur le projet de note en réponse de la société VEXIM.

- 3 - Une nouvelle information de l'Autorité des marchés financiers sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée après que la note d'information de l'initiateur et la note en réponse de la société VEXIM 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 les dispositions relatives aux interventions sur les titres VEXIM (articles 231-38 à 231-43 du règlement général) et celles relatives aux déclarations des opérations sur les titres VEXIM (articles 231-44 à 231-52 du règlement général) sont applicables.

¹¹ A savoir : pour le prix proposé pour les actions : (i) le cours de bourse selon plusieurs moyennes pondérées par les volumes échangés, calculées au 23 octobre 2017 (dernier jour de négociation avant annonce du projet d'offre), (ii) la référence aux objectifs de cours des analystes financiers suivant la valeur VEXIM, publiés avant l'annonce du projet d'offre, (iii) la référence au prix d'acquisition du bloc de contrôle représentant 50,45% du capital de VEXIM, le 24 octobre 2017, (iv) l'actualisation des flux de trésorerie futurs mise en œuvre à partir du plan d'affaires 2017 - 2021 élaboré par le *management* de VEXIM (extrapolé par l'établissement présentateur sur la période 2022-2035), sur la base d'un taux d'actualisation égal à 13,4% et d'un taux de croissance à perpétuité du flux terminal de 1,5%, (v) les multiples de chiffre d'affaires (CA) pour les exercices 2017^e à 2019^e d'un échantillon composé de 5 sociétés cotées comparables (Medicrea, SpineGuard, Implanet, Spineway et Safe Orthopaedics) (à titre indicatif), et (vi) les multiples de CA des transactions comparables intervenues depuis 2011 (à titre indicatif). Pour le prix proposé pour les BSAAR, ces éléments reposent notamment sur (i) la possibilité d'arbitrage instantané résultant de l'offre sur les actions VEXIM, (ii) la mise en œuvre d'un modèle Black & Scholes afin de déterminer la valeur théorique de ces BSAAR, et (iii) le cours de bourse (à titre illustratif).