

218C0086
FR0004254035-OP041-AS27

11 janvier 2018

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

EULER HERMES GROUP

(Euronext Paris)

1. Dans sa séance du 11 janvier 2018, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société EULER HERMES GROUP, déposé par Rothschild Martin Maurel et Société Générale¹, agissant pour le compte de la société Allianz SE, en application de l'article 233-1, 1° du règlement général (cf. D&I 217C2996 du 22 décembre 2017).

Aux termes d'accords conclus, le 24 novembre 2017, la société Allianz SE a acquis indirectement² hors marché, le 27 novembre 2017, au prix unitaire de 122 €, la totalité des 4 837 536 actions EULER HERMES GROUP détenues par les sociétés Silchester International Investors LLP³ (3 399 258 actions) et Kiltarn Partners LLP⁴ (1 438 278 actions). A l'issue de l'acquisition des 4 837 536 actions EULER HERMES GROUP, la société Allianz SE détenait indirectement, au jour du dépôt du projet d'offre, 31 702 566 actions EULER HERMES GROUP représentant autant de droits de vote, soit 74,35% du capital et des droits de vote de cette société⁵, répartis comme suit :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Allianz France ⁶	26 864 230	63,00
Allianz Argos 14 GmbH ⁶	4 837 536	11,34
Investitori SGR S.p.a. ⁶	800	ns
Total Allianz SE	31 702 566	74,35

La société Allianz Argos 14 GmbH a par la suite cédé, au prix unitaire de 122 €, ses 4 837 536 actions EULER HERMES GROUP à Allianz SE, le 22 décembre 2017, dans le cadre d'un reclassement interne de la participation détenue par le groupe Allianz SE. A l'issue de cette opération, Allianz SE détenait directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés qu'elle contrôle, 31 702 566 actions EULER HERMES GROUP représentant autant de droits de vote, soit 74,35% du capital et des droits de vote de cette société, répartis comme suit⁷ :

¹ Seule Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur dans le cadre de l'offre.

² Par l'intermédiaire de la société Allianz Argos 14 GmbH, contrôlée par Allianz SE.

³ Agissant comme « *investment manager* » de fonds.

⁴ Agissant comme « *investment manager* » de fonds.

⁵ Sur la base d'un capital composé de 42 641 635 actions représentant autant de droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

⁶ Société contrôlée au plus haut niveau par la société Allianz SE.

⁷ Cf. notamment D&I 217C3014 du 27 décembre 2017.

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Allianz France ⁶	26 864 230	63,00
Allianz SE	4 837 536	11,34
Allianz Argos 14 GmbH ⁶	0	-
Investitori SGR S.p.a. ⁶	800	ns
Total Allianz SE	31 702 566	74,35

Enfin, Allianz SE a par ailleurs acquis, conformément à l'article 231-38 IV du règlement général, le 27 décembre 2017, 1 550 856 actions EULER HERMES GROUP hors marché au prix unitaire de 122 €. Allianz SE détient donc à ce jour, directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés qu'elle contrôle, 33 253 422 actions EULER HERMES GROUP représentant autant de droits de vote, soit 77,98% du capital et des droits de vote de cette société, selon la répartition suivante :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Allianz France ⁶	26 864 230	63,00
Allianz SE	6 388 392	14,98
Allianz Argos 14 GmbH ⁶	0	-
Investitori SGR S.p.a. ⁶	800	ns
Total Allianz SE	33 253 422	77,98

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir au prix unitaire de **122 €** la totalité des actions EULER HERMES GROUP non détenues, à titre direct et indirect, par la société Allianz SE, à l'exception des 619 189 actions autodétenues par la société⁸, soit un maximum de 8 769 824 actions⁹ EULER HERMES GROUP représentant 20,57% du capital et des droits de vote de cette société.

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 EULER HERMES GROUP non présentées à l'offre, au prix de 122 € par action.

Il est rappelé que :

- le cabinet Finexsi, représenté par MM. Olivier Peronnet et Lucas Robin, a été désigné par la société EULER HERMES GROUP en qualité d'expert indépendant pour se prononcer sur les conditions du projet d'offre publique sur le fondement 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 EULER HERMES GROUP, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés le 21 décembre 2017 et diffusés le 22 décembre 2017 (cf. D&I 217C2996 du 22 décembre 2017).

2. Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, mené en application des articles 231-20 à 231-22, 233-3 et 237-16 I, 2° du règlement général, l'Autorité des marchés financiers :

- a pris connaissance du projet de note d'information de la société Allianz SE, en ce compris les éléments d'appréciation du prix d'offre retenus par les banques présentatrices¹⁰, du projet de note en réponse de la société EULER HERMES GROUP, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil de surveillance de la société EULER HERMES GROUP et du rapport de l'expert indépendant concluant au caractère équitable du prix auquel les actions sont visées dans le cadre de la présente offre et de l'éventuel retrait obligatoire à venir ;

⁸ Il est précisé que la société EULER HERMES GROUP a indiqué ne pas avoir l'intention d'apporter ces actions à l'offre.

⁹ En ce compris les 800 actions EULER HERMES GROUP détenues par la société Investitori SGR S.p.a. pour le compte de ses clients.

¹⁰ Cette évaluation multicritères repose sur les principales références et méthodes suivantes : (i) le critère du cours de bourse de EULER HERMES GROUP, sur la base des moyennes de cours pondérées par les volumes échangés calculées en date du 24 novembre 2017, sur des périodes allant de 1 à 24 mois, (ii) les transactions récentes sur le capital de EULER HERMES GROUP (à savoir, le prix par action payé par l'initiateur, le 27 novembre 2017, pour l'acquisition de 11,34% du capital de la société auprès des sociétés Silchester International Investors et Kiltarn Partners - soit 122 € -), (iii) les objectifs de cours des analystes suivant EULER HERMES GROUP, (iv) l'actualisation des flux de dividendes futurs (dite « DDM »), (v) les multiples boursiers P/E 2017° et 2018° et P/BV 2017° et 2018° de sociétés cotées jugées comparables à EULER HERMES GROUP, et (vi) les multiples de six transactions intervenues dans le secteur d'activité de EULER HERMES GROUP depuis 2002 (à titre indicatif).

- a constaté que le prix proposé remplit la condition posée à l'article 233-3 du règlement général en ce qu'il est supérieur au prix déterminé par le calcul de la moyenne des cours de bourse, pondérée par les volumes de transactions pendant les soixante jours de négociation précédant l'annonce des caractéristiques du projet d'offre intervenue le 27 novembre 2017 ;
- a relevé que les accords conclus, le 24 novembre 2017 ne comportent aucune clause ni opération susceptible de remettre en cause le prix auquel est libellé le projet d'offre.

Sur ces bases, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, lequel a notamment l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire dans un délai de trois mois à l'issue de l'offre si les conditions sont remplies, au vu des transactions réalisées par l'initiateur directement ou indirectement les 27 novembre, 22 décembre et 27 décembre 2017, étant précisé qu'aucune transaction n'a été réalisée les douze mois précédant le début de la période de préoffre, 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 Allianz SE sous le n°18-010 en date du 11 janvier 2018.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°18-011 en date du 11 janvier 2018 sur le projet de note en réponse de la société EULER HERMES GROUP.

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 EULER HERMES GROUP 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 sur les titres EULER HERMES GROUP (articles 231-38 à 231-43 du règlement général) et celles relatives aux déclarations des opérations sur les titres EULER HERMES GROUP (articles 231-44 à 231-52 du règlement général) sont applicables.