

218C0687
FR0004254035-OP005-AS03

5 avril 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 5 avril 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 218C0623 du 21 mars 2018).

Il est rappelé qu'à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée initiée par Allianz SE sur les actions EULER HERMES GROUP, au prix de 122 € par action, ouverte du 15 janvier au 13 février 2018 inclus, Allianz SE détenait directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés qu'elle contrôle, 39 411 562 actions EULER HERMES GROUP représentant autant de droits de vote, soit 92,43% du capital et des droits de vote de cette société², selon la répartition suivante³ :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Allianz France ⁴	26 864 230	63,00
Allianz SE	12 547 332	29,43
Total Allianz SE	39 411 562	92,43

Il est rappelé que lors de cette offre publique, l'initiateur avait notamment indiqué (i) vouloir mettre en œuvre un retrait obligatoire dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre si les conditions étaient remplies à la clôture de l'offre (article 237-14 du règlement général), et (ii) se réserver la faculté de déposer un projet d'offre publique suivie d'un retrait obligatoire si les conditions visées au (i) n'étaient pas remplies. Dans l'hypothèse visée au (i), l'expert indépendant, le cabinet Finexsi, avait conclu à l'équité du prix de 122 € par action en vue du retrait obligatoire (cf. D&I 218C0086 du 11 janvier 2018).

Entre la clôture de l'offre susmentionnée et le 22 février 2018 inclus, l'initiateur a acquis 612 753 actions⁵ EULER HERMES GROUP sur le marché représentant 1,44% du capital et des droits de vote de cette société, au prix unitaire de 122 €.

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

² 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 (étant précisé que la société EULER HERMES GROUP autodétenait 619 189 de ses propres actions représentant 1,45% de son capital).

³ Cf. D&I 218C0414 du 14 février 2018.

⁴ Société contrôlée au plus haut niveau par la société Allianz SE.

⁵ A savoir (i) 176 601 actions acquises directement par Allianz SE, et (ii) 436 152 actions acquises par l'intermédiaire de la société Allianz Argos 14 GmbH (contrôlée par Allianz SE).

A ce jour, compte tenu des achats précités, Allianz SE détient directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés qu'elle contrôle, 40 024 315 actions EULER HERMES GROUP représentant autant de droits de vote, soit 93,86% du capital et des droits de vote de cette société⁶, selon la répartition suivante :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Allianz France ⁴	26 864 230	63,00
Allianz SE	12 723 933	29,84
Allianz Argos 14 GmbH ⁴	436 152	1,02
Total Allianz SE	40 024 315	93,86

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 société⁷, soit un maximum de 1 998 131 actions EULER HERMES GROUP représentant 4,69% du capital et des droits de vote de cette société.

En application des articles 237-14 et suivants du règlement général, l'initiateur demandera la mise en œuvre à l'issue de l'offre d'un retrait obligatoire visant les actions EULER HERMES GROUP non présentées à l'offre, au prix de 122 € par action. Il est précisé que les conditions sont d'ores et déjà vérifiées (les actions EULER HERMES GROUP détenues par les actionnaires minoritaires, qui détiennent 1 998 131 actions représentant autant de droits de vote, soit 4,69% du capital et des droits de vote (cf. *supra*), ne représentent à ce jour pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société).

Il est rappelé que :

- le cabinet Finexsi, représenté par MM. Olivier Péronnet et Lucas Robin, a été désigné par la société EULER HERMES GROUP en qualité d'expert indépendant afin de délivrer une attestation complémentaire à celle délivrée lors de l'offre publique précédente (cf. *supra*) 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 et diffusés le 21 mars 2018 (cf. D&I 218C0623 du 21 mars 2018).

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 présentatrices⁸, 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 l'attestation complémentaire de l'expert indépendant concluant à l'équité du prix auquel les actions sont visées dans le cadre de la présente offre ;
- 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 23 février 2018 ;

⁶ 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 (étant précisé que la société EULER HERMES GROUP autodétient 619 189 de ses propres actions représentant 1,45% de son capital).

⁷ Il est précisé que la société EULER HERMES GROUP a indiqué ne pas avoir l'intention d'apporter ces actions à l'offre.

⁸ Cette évaluation multicritères repose sur les principales références et méthodes suivantes : (i) la référence (a) à l'offre publique d'achat simplifiée réalisée au prix de 122 € par action dont la clôture est intervenue le 13 février 2018, ainsi que (b) aux acquisitions d'actions EULER HERMES GROUP intervenues entre la clôture de ladite offre publique et le 22 février 2018, (ii) 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 22 février 2018 (dernier jour de négociation avant annonce des caractéristiques du projet d'offre), sur des périodes allant de 1 à 24 mois, (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 2018^e et 2019^e et P/BV 2017^e 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 relevé que l'initiateur entend mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire dès l'issue de la présente offre, en application des articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général, les conditions liées à la détention par les actionnaires minoritaires étant d'ores et déjà remplies, et qu'à cet effet l'expert indépendant a conclu sur l'équité du retrait obligatoire à venir.

Sur ces bases, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, 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°18-111 en date du 5 avril 2018.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°18-112 en date du 5 avril 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.
