

218C1350
FR0004191674-OP017-AS09

24 juillet 2018

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

DIRECT ENERGIE

(Euronext Paris)

1. Dans sa séance du 24 juillet 2018, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société DIRECT ENERGIE déposé, en application des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général, par Lazard Frères Banque et Société Générale¹, agissant pour le compte de la société anonyme Total S.A. (cf. D&I 218C1225 du 6 juillet 2018).

Aux termes d'un contrat de cession d'actions DIRECT ENERGIE conclu le 17 avril 2018 entre Total S.A., d'une part et (i) Impala SAS, (ii) AMS Industries SAS, (iii) Lov Group Invest SAS, (iv) EBM Trirhena AG, (v) M. Xavier Caïtucoli, (vi) Crescendix SAS, (vii) Crescendissimo SAS et (viii) Luxempart SA, d'autre part, tel que modifié par avenant conclu le 22 juin 2018, l'initiateur a acquis, le 6 juillet 2018, et détient à cette date et à ce jour, 33 311 459 actions DIRECT ENERGIE représentant autant de droits de vote, soit 73,04% du capital et 71,16% des droits de vote de cette société² et, par conséquent, a franchi en hausse les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la société DIRECT ENERGIE. Ces opérations ont été effectuées sur la base d'un prix de 42 € par action DIRECT ENERGIE (coupon 2018 de 0,35 € détaché).

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, au prix de **42 € par action**, la totalité :

- des 12 296 910 actions DIRECT ENERGIE émises non détenues par lui (à l'exception de 1 810 actions autodétenues par DIRECT ENERGIE et de 717 065 actions DIRECT ENERGIE indisponibles détenues par certains mandataires sociaux de la société ou leurs holdings patrimoniales³ et qui feront l'objet d'un mécanisme de liquidité sous forme de promesses croisées et dont le prix sera cohérent avec celui de l'offre⁴), soit un total de 11 578 035 actions DIRECT ENERGIE émises représentant 25,39% du capital de cette société ; et
- des 1 044 348 actions DIRECT ENERGIE susceptibles d'être émises avant la date de clôture de l'offre à raison de l'exercice d'options de souscription d'actions attribuées aux salariés et mandataires sociaux de la société (à l'exception de 23 000 actions DIRECT ENERGIE à provenir d'options de souscription d'actions attribuées à l'un d'entre eux et qui feront l'objet d'un mécanisme de liquidité sous forme de promesses croisées et dont le prix sera cohérent avec celui de l'offre⁴), soit un total de 1 021 348 actions DIRECT ENERGIE pouvant être émises avant la date de clôture de l'offre.

¹ Seule la Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur (conformément à l'article 231-13 du règlement général).

² Sur la base d'un capital composé de 45 608 369 actions représentant 46 809 419 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général ; cf. D&I 218C1224 du 6 juillet 2018.

³ Dont (i) 56 100 actions gratuites et 41 708 actions issues de l'exercice d'options détenues par M. Xavier Caïtucoli, (ii) 497 418 actions détenues par la société Crescendix (contrôlée par M. Xavier Caïtucoli, (iii) 56 100 actions gratuites et 37 031 actions issues de l'exercice d'options détenues par M. Fabien Choné et (iv) 10 000 actions gratuites et 18 708 actions issues de l'exercice d'options détenues par M. Sébastien Loux.

⁴ Il est précisé que les actions indisponibles émises seront assimilées au titre de l'article L. 233-9 I, 4 et 4bis du code de commerce aux actions détenues par l'initiateur en cas de retrait obligatoire.

L'offre porte ainsi sur un nombre maximum d'actions DIRECT ENERGIE, émises ou à émettre avant la date de clôture de l'offre, de 12 599 383 actions.

L'offre ne vise pas les 1 309 712 bons de souscription d'actions Quadran (non cotés), lesquels seront, en application de leurs termes et conditions à l'émission, non exerçables et incessibles avant la clôture de l'offre.

Il est précisé que les actionnaires pourront également céder leurs actions dans le cadre d'une procédure centralisée par Euronext Paris, auquel cas le règlement livraison des actions cédées interviendra à l'issue de la procédure de centralisation, après la clôture de l'offre. Les actionnaires optant pour cette procédure seront éligibles au même complément de prix que celui qui serait octroyé aux actionnaires ayant cédé leurs actions DIRECT ENERGIE au profit de Total S.A. le 6 juillet 2018, dans l'hypothèse où la société Total S.A. viendrait à acquérir, avant le 6 juillet 2019, des actions à un prix unitaire supérieur au prix de 42 € par action (hormis les actions indisponibles faisant l'objet de contrats de liquidité).

Si les conditions sont remplies, l'initiateur entend mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de la présente offre publique dans les conditions posées aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général.

Par ailleurs, si les conditions de l'alinéa précédent ne sont pas réunies, l'initiateur envisage dans les douze mois qui suivent la présente offre de mettre en œuvre une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général.

En outre, l'initiateur envisage, dans l'hypothèse où il ne pourrait pas, à l'issue de l'offre, mettre en œuvre un retrait obligatoire, de demander à Euronext Paris la radiation des actions DIRECT ENERGIE d'Euronext Paris. Il est rappelé qu'Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si les conditions d'une telle radiation sont réunies au regard de ses règles de marché.

Il est rappelé que :

- le cabinet Ledouble, représenté par M. Olivier Cretté, a été mandaté par la société DIRECT ENERGIE 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 DIRECT ENERGIE, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés et diffusés le 6 juillet 2018 (cf. D&I 218C1225 du 6 juillet 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, 234-6 et 237-16 I, 2° du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a pris connaissance (i) du projet de note d'information de l'initiateur, en ce compris les éléments d'appréciation du prix de l'offre⁵, (ii) du projet de note en réponse de la société DIRECT ENERGIE, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de DIRECT ENERGIE et le rapport de l'expert indépendant en date du 5 juillet 2018, tel que complété par son *addendum* en date du 19 juillet 2018, lequel conclut à l'équité du prix de 42 € proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée, y compris en considération des accords connexes à l'offre et en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire, (iii) ainsi que les arguments présentés par des actionnaires minoritaires selon lesquels le prix de 42 € par action DIRECT ENERGIE ne saurait être retenu pour la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, compte tenu notamment de la référence à l'augmentation de capital de la société intervenue en juillet 2017 au prix de 49,50 € par action, des caractéristiques du marché de l'action DIRECT ENERGIE qui ne saurait constituer une référence pertinente de la valeur de ladite action compte tenu de sa faible liquidité, et plus généralement au regard d'une analyse multicritères qui, devant prendre en compte notamment les synergies générées par le rapprochement entre DIRECT ENERGIE et Total, fait apparaître une valeur de l'action DIRECT ENERGIE supérieure à 42 €.

Sur ces bases, au vu des conditions dans lesquelles l'initiateur a acquis sa participation actuelle au capital de DIRECT ENERGIE, du rapport de l'expert indépendant et son *addendum* par lequel il a complété son rapport initial compte tenu des arguments présentés à l'encontre du prix de 42 € par action retenu pour l'éventuel retrait obligatoire, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, lequel a notamment indiqué avoir l'intention de procéder à un retrait obligatoire si les conditions sont réunies, considérant que l'évaluation multicritères de l'action DIRECT ENERGIE qui tient compte des caractéristiques de la société et du marché de ses titres est conforme aux dispositions des articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-16 I, 2° du règlement général, 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 Total S.A. sous le n°18-324 en date du 24 juillet 2018.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°18-325 en date du 24 juillet 2018 sur le projet de note en réponse de la société DIRECT ENERGIE.

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 DIRECT ENERGIE 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 DIRECT ENERGIE sont applicables.

⁵ À savoir (i) la transaction de blocs du 6 juillet 2018 par laquelle Total S.A. a acquis 33 311 459 actions DIRECT ERNERGIE représentant 73,04% du capital de la société au prix de 42 € par action, soit un prix identique à celui proposé dans le cadre de la présente offre, (ii) l'analyse du cours de bourse de DIRECT ENERGIE, sur la base des moyennes de cours pondérées par les volumes échangés calculées en date du 17 avril 2018 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'offre), sur des périodes allant de 1 mois à 12 mois à cette date, lesquelles induisent après ajustement du dividende 2017 de 0,35 € par action des valeurs par action comprises entre 30,4 € (moyenne 1 mois) et 40,7 € (moyenne 12 mois), le prix d'offre de 42 € matérialisant sur ces valeurs des primes comprises entre +3,2% et +38,0%, (iii) la médiane des objectifs de cours des analystes financiers qui suivent la valeur DIRECT ENERGIE, laquelle ressort préalablement à l'annonce de l'offre à 38,0 € par action, (iv) l'actualisation des flux nets de trésorerie futurs établie sur la base d'un consensus des projections 2018-2020 établies par les analystes financiers couvrant la société et prolongé Lazard Frères Banque et Société Générale jusqu'en 2027, moyennant un taux d'actualisation de 6,81% et un taux de croissance à l'infini de 1,87%, faisant ressortir une valeur centrale de l'action DIRECT ENERGIE de 36,0 €, et (v) la mise en œuvre de la méthode de la somme des parties et en adoptant une approche par application des multiples de transactions comparable, laquelle fait ressortir une fourchette de valorisation comprise entre 33,8 € et 38,7 €.