

220C4921  
FR0004050300-OP020-A06-DER13-EX07

10 novembre 2020

- Décision de conformité du projet d'offre publique d'achat visant les actions de la société.
- Décision de dérogation au dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique visant les actions de la société et examen des conséquences d'une mise en concert (articles 234-7, 1°, 234-8, 234-9, 6° et 234-10 du règlement général).

**GROUPE OPEN**

(Euronext Paris)

- 1 - Dans sa séance du 10 novembre 2020, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat déposé par Portzamparc (Groupe BNP Paribas), agissant pour le compte de la société par actions simplifiée New GO<sup>1</sup> laquelle agit de concert avec les membres des groupes familiaux Sebag, Sadoun et Mamou-Mani, de la société Montefiore Investment V S.L.P. (par l'intermédiaire de New GO qu'elle contrôle), de Mme Valérie Benvenuto et de la société D&A<sup>2</sup>, visant les actions de la société GROUPE OPEN, en application de l'article 234-2 du règlement général (cf. D&I 220C4109 du 6 octobre 2020).

Le 2 octobre 2020, un protocole d'investissement constitutif d'une action de concert vis-à-vis de la société GROUPE OPEN<sup>3</sup> a été conclu par différentes personnes (cf. liste figurant dans le tableau *infra*). Par conséquent, les membres du concert détiennent 3 595 746 actions GROUPE OPEN représentant 6 129 747 droits de vote, soit 44,50% du capital et 56,73% des droits de vote de cette société selon la répartition suivante<sup>4</sup> et ont franchi en hausse les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la société GROUPE OPEN, ce qui est générateur d'une situation de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique :

<sup>1</sup> Contrôlée par la société Montefiore Investment V S.L.P.

<sup>2</sup> Contrôlée par M. Jean-Marc Dayan.

<sup>3</sup> Cf. notamment communiqué diffusé le 2 octobre 2020 par la société GROUPE OPEN et D&I 220C4108 du 6 octobre 2020.

<sup>4</sup> Sur la base d'un capital composé de 8 079 823 actions représentant 10 804 192 droits de vote, en application du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Frédéric Sebag	1 209 318	14,97	2 414 336	22,35
SC Double Impact Investissement <sup>5</sup>	355 000	4,39	475 182	4,40
Léa Sebag	7 341	0,09	14 682	0,14
Allison Sebag	7 841	0,10	15 682	0,15
Zacharie Sebag	15 341	0,19	30 682	0,28
<b>Total groupe familial Sebag</b>	<b>1 594 841</b>	<b>19,74</b>	<b>2 950 564</b>	<b>27,31</b>
Laurent Sadoun	1 000 177	12,38	1 895 095	17,54
Avya Partners <sup>6</sup>	9 000	0,11	18 000	0,17
Michaël Sadoun	0	-	0	-
Gary Sadoun	0	-	0	-
<b>Total groupe familial Sadoun</b>	<b>1 009 177</b>	<b>12,49</b>	<b>1 913 095</b>	<b>17,71</b>
Guy Mamou-Mani	185 896	2,30	360 792	3,34
Gadax conseil <sup>7</sup>	170 850	2,11	170 850	1,58
Axel Mamou Mani	11 000	0,14	22 000	0,20
<b>Total groupe familial Mamou-Mani</b>	<b>367 746</b>	<b>4,55</b>	<b>553 642</b>	<b>5,12</b>
New GO <sup>8</sup>	502 698	6,22	502 698	4,65
Valérie Benvenuto	121 284	1,50	209 748	1,94
D&A <sup>9</sup>	0	-	0	-
<b>Total concert</b>	<b>3 595 746</b>	<b>44,50</b>	<b>6 129 747</b>	<b>56,73</b>

La société New GO s'engage irrévocablement à acquérir au prix de **15 € par action** la totalité des 4 484 077 actions GROUPE OPEN existantes représentant 55,50% du capital et 43,27% des droits de vote de cette société.

L'initiateur n'a pas l'intention de mettre en œuvre de retrait obligatoire sur les actions de la société à l'issue de l'offre ni de radiation.

Il est rappelé que :

- le cabinet Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, a été mandaté, le 31 août 2020, par le conseil d'administration de la société GROUPE OPEN (sur proposition d'un comité *ad hoc*) en qualité d'expert indépendant pour se prononcer sur les conditions financières de l'offre en application des dispositions de l'article 261-1 I, 1°, 2°, 4°, et III 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 GROUPE OPEN, établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général, ont été déposés et diffusés le 6 octobre 2020 (cf. D&I 220C4109 du 6 octobre 2020).

2 - Il est précisé que le protocole d'investissement susvisé prévoit qu'à la « date de réalisation »<sup>10</sup>, et sous réserve du « succès de l'opération » (c'est-à-dire si l'initiateur acquiert au moins 539 599 actions GROUPE OPEN dans le cadre de la présente offre publique<sup>11</sup>), les opérations suivantes interviendront à la « date de réalisation » :

1. Cession à New GO de 722 640 actions GROUPE OPEN détenues par les « fondateurs »<sup>12</sup> au prix unitaire de 15 €;

<sup>5</sup> Détenue à 90,98% par M. Frédéric Sebag.

<sup>6</sup> Contrôlée par M. Laurent Sadoun.

<sup>7</sup> Contrôlée par M. Guy Mamou-Mani.

<sup>8</sup> Contrôlée par la société Montefiore Investment V S.L.P.

<sup>9</sup> Contrôlée par M. Jean-Marc Dayan.

<sup>10</sup> A savoir (x) à la plus tardive des dates à intervenir entre (a) l'expiration d'une période de 35 jours calendaires suivant la date du règlement-livraison de l'offre réouverte, et (b) le 29 janvier 2021 ou (y) à toute autre date convenue d'un commun accord entre les signataires du protocole d'investissement, sous réserve du « succès de l'opération ».

<sup>11</sup> Ce « seuil » étant défini comme l'atteinte par les membres du concert des seuils de 50% du capital social et des droits de vote de GROUPE OPEN à l'issue de l'offre, en tenant compte de la perte des droits de vote double qui résulterait de la réalisation des apports et du transfert des actions cédées et apportées au sein du concert. Par conséquent, New GO doit acquérir, dans le cadre de l'offre, 539 599 actions GROUPE OPEN représentant 6,68% du capital de cette société. **À défaut de « succès de l'opération », le protocole d'investissement sera caduc entraînant ainsi la fin de l'action de concert entre les membres du concert.**

2. Apport à New GO du solde des actions GROUPE OPEN détenues par les membres du concert susvisé hors la société New GO, soit 2 370 408 actions Groupe OPEN, sur la base du prix d'offre. En rémunération de ces apports, New GO procédera à la « date de réalisation » à l'émission (i) d'actions de préférence de catégorie A (les « ADP A »)<sup>13</sup>, (ii) d'actions de préférence de catégorie B (les « ADP B »)<sup>14</sup>, et (iii) d'obligations convertibles en ADP B ;
3. Emission de titres par New GO au profit de Montefiore. Les avances en compte courant<sup>15</sup> seront converties à la « date de réalisation » (i) dans la limite d'un montant égal à 60 000 000 € (à l'exclusion du prix d'acquisition des 722 640 actions GROUPE OPEN susvisées), à hauteur d'environ 49,08% en actions ordinaires de New GO et à hauteur d'environ 50,92% en « OC T1 »<sup>16</sup>, et (ii) à concurrence d'un montant égal à la somme du prix d'acquisition des 722 640 actions GROUPE OPEN susvisées et, le cas échéant, du montant excédant le seuil de 60 000 000 € en « OC T2 »<sup>17</sup> ;
4. Emission de titres par New GO au profit de D&A en rémunération de l'apport en numéraire de D&A : (i) actions ordinaires, et (ii) OC T1 ;
5. Emission de titres par New GO au profit de Manco<sup>18</sup> : (i) ADP A, et (ii) actions de préférence de catégorie C (les « ADP C »)<sup>19</sup>.

A l'issue des opérations décrites ci-dessus et à la « date de réalisation », les membres du concert susvisés ainsi que la société Manco concluront un pacte d'associés d'une durée de quinze ans, constitutif d'une action de concert vis-à-vis de GROUPE OPEN, à l'effet de définir (i) les principes devant organiser leurs rapports au sein de New GO ainsi que les conditions qu'elles entendent respecter lors de la cession de tout ou partie de leur participation dans le capital de New GO et (ii) la manière dont GROUPE OPEN sera gérée (le « pacte d'associés » ; cf. 1.3.2 de la note d'information de New GO). Au sein du concert, les « fondateurs » agiront de concert entre eux à compter de la date de réalisation afin de mettre en oeuvre une politique commune vis-à-vis de New GO. Ils s'engagent dans le cadre de ce « sous-concert » à voter dans le même sens au sein du comité stratégique et à toute assemblée générale des associés de l'initiateur.

En cas de « succès de l'opération » et quelles que soient les hypothèses, les « fondateurs » conserveront ensemble, en tout état de cause à l'issue de la réalisation des opérations, la majorité des droits de vote dans New GO, et par conséquent dans GROUPE OPEN.

---

<sup>12</sup> A savoir : M. Frédéric Sebag, M. Laurent Sadoun, M. Guy Mamou-Mani, SC Double Impact Investissement, Avya Partners, Gary Sadoun et Michaël Sadoun.

<sup>13</sup> Les ADP A prévoient au profit de leurs titulaires la rétrocession, le cas échéant, d'une quote-part de la plus-value de Montefiore à la sortie (i.e. le transfert de titres de New GO directement et/ou indirectement via le transfert de titres de Manco entraînant un transfert de la totalité des titres de New GO au bénéfice d'un tiers ou d'un associé autre que Montefiore ou l'un de ses affiliés).

<sup>14</sup> Les ADP B conféreront à leurs titulaires (i) un droit de vote double (ou le cas échéant, un droit de vote multiple) à compter de la « date de réalisation » et jusqu'au complet rachat des « OC Fondateurs » (en circulation au moment du rachat), et (ii) un droit anti-dilutif permettant de neutraliser l'effet dilutif des ADP A.

<sup>15</sup> Montefiore s'est engagé dans le cadre du protocole d'investissement à réaliser des apports en numéraire sous la forme d'avances en compte courant afin de financer notamment (i) le prix d'acquisition des actions GROUPE OPEN apportées à l'offre publique, et (ii) le cas échéant, le prix d'acquisition des actions cédées à New GO à la « date de réalisation ».

<sup>16</sup> Les OC T1, ayant une durée de 10 ans, porteront intérêt capitalisé à 8% l'an et pourraient être convertibles à raison pour chaque OC T1 d'une ADP D, de 1 € de valeur nominale, conformément à leurs termes et conditions (les ADP D donneront droit, au titre de chaque exercice, à perception d'un dividende prioritaire, reportable et cumulatif prélevé en priorité sur toute autre distribution).

<sup>17</sup> Les OC T2, ayant une durée de 10 ans, porteront intérêt capitalisé à 8% l'an et pourraient être convertibles à raison pour chaque OC T2 d'une ADP D, de 1 € de valeur nominale conformément à leurs termes et conditions (les ADP D donneront droit, au titre de chaque exercice, à perception d'un dividende prioritaire, reportable et cumulatif prélevé en priorité sur toute autre distribution).

<sup>18</sup> Manco est un véhicule qui sera porté dans un premier temps par Montefiore et qui a vocation à porter l'investissement de certains collaborateurs du groupe GROUPE OPEN et de New GO (les « managers ») dans New GO (et indirectement dans GROUPE OPEN) (« Manco »). Manco détiendra un maximum de 4,28% du capital et 3,06% des droits de vote de New GO. Au plus tard à la fin du premier semestre 2021, les *managers* procéderont à l'acquisition auprès de Montefiore des actions ordinaires Manco portées pour un prix d'acquisition égal au prix versé par Montefiore à la « date de réalisation » au titre de la souscription desdites actions ordinaires Manco.

<sup>19</sup> Les ADP C conféreront à leurs titulaires (i) les mêmes droits politiques qu'une action ordinaire et (ii) un droit anti-dilutif permettant de neutraliser l'effet dilutif des ADP A.

Ces différents accords ne contiennent aucune clause de complément de prix ou assimilable à un complément de prix, ni aucune clause de prix de sortie garanti<sup>20</sup>. Il est enfin précisé que les futures opérations qui seront réalisées en vertu de ces accords le seront en tout état de cause après la clôture de l'offre réouverte.

- 3 - 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 du projet de note d'information de l'initiateur, en ce compris les éléments d'appréciation du prix de l'offre retenus par l'établissement présentateur, et du projet de note en réponse de la société GROUPE OPEN, ce dernier comportant notamment l'avis motivé du conseil d'administration de GROUPE OPEN, l'avis du comité social et économique de cette société, et le rapport de l'expert indépendant qui conclut au caractère équitable des conditions financières de l'offre pour les actionnaires de la société GROUPE OPEN en considération de l'ensemble des accords notamment ceux ayant trait aux réinvestissements effectués par certains membres du concert ;
  - a constaté que le projet d'offre publique remplit les conditions posées par le dernier alinéa de l'article 234-6 du règlement général relatives aux offres obligatoires, étant souligné que les accords conclus dans le cadre de l'offre ne comportent aucune clause ni opération susceptible de remettre en cause le prix auquel est libellé le projet d'offre et que la société New GO a acquis, le 23 juillet 2020, sa participation actuelle représentant 6,22% du capital de GROUPE OPEN au prix unitaire de 15 €

Sur ces bases, connaissance prise des objectifs et intentions de l'initiateur, au vu des conditions dans lesquelles la société New GO a acquis sa participation actuelle au capital de GROUPE OPEN, l'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet d'offre publique d'achat de la société New GO en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information de l'initiateur sous le n°20-545 en date du 10 novembre 2020.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°20-546 en date du 10 novembre 2020 sur le projet de note en réponse de la société GROUPE OPEN.

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

- 5 - Il est précisé qu'en cas de « succès de l'opération » (cf. *supra*), New GO détiendrait individuellement, à la date de règlement-livraison de l'offre réouverte, un nombre d'actions GROUPE OPEN compris entre 1 042 297 actions et 4 985 640 actions GROUPE OPEN représentant entre 12,90% et 61,72% du capital et entre 9,74% et 47,42% des droits de vote de cette société.

En outre, dans cette occurrence, différentes opérations interviendront à la « date de réalisation » (cf. *supra* ; notamment cessions et apport d'actions Groupe Open par les « fondateurs » au prix de 15 € ou sur la base d'une valeur de 15 €), et New GO détiendrait alors un nombre d'actions GROUPE OPEN compris entre 4 135 345 actions et 8 079 823 actions représentant entre 51,18% et 100% du capital et entre 50,01% et 100% des droits de vote de GROUPE OPEN.

Dans l'hypothèse où New GO détiendrait individuellement à l'issue de l'offre réouverte moins de 30% du capital ou des droits de vote de GROUPE OPEN, la réalisation des opérations aurait pour conséquence un franchissement en hausse par New GO à titre individuel du seuil de 30% du capital ou des droits de vote de GROUPE OPEN, ce qui la placerait dans l'obligation de déposer un projet d'offre publique en application de l'article 234-2 du règlement général.

---

<sup>20</sup> Il convient de préciser que le mécanisme d'intéressement des *managers* prévoit notamment des promesses de vente des titres de la société Manco (qui sera actionnaire de New GO). Le prix d'exercice des promesses sera déterminé suivant l'application d'une formule fondée sur un multiple d'EBITDA. Cette formule appliquée à la situation contemporaine de l'offre ne fait pas apparaître, par transparence, de prix par action GROUPE OPEN supérieur au prix d'offre et les promesses ne contiennent aucune clause de prix de sortie garanti.

Dans l'hypothèse où New GO détiendrait individuellement à l'issue de l'offre réouverte entre 30% et 47,42% des droits de vote de GROUPE OPEN (ou entre 30% et 50% du capital), la réalisation des opérations susvisées aurait pour conséquence d'accroître la participation individuelle de New GO dans GROUPE OPEN de plus de 1% du nombre total d'actions ou de droits de vote de GROUPE OPEN, ce qui la placerait dans l'obligation de déposer un projet d'offre publique en application de l'article 234-5 du règlement général. A ce jour, les membres fondateurs sont prédominants au sein du concert et détiennent la majorité du capital et des droits de vote de GROUPE OPEN. En cas de « succès de l'opération » et quelles que soient les hypothèses, les fondateurs conserveront de concert ensemble, en tout état de cause à l'issue de la réalisation des opérations, la majorité des droits de vote dans New GO, et par conséquent dans GROUPE OPEN, étant précisé que cette prédominance ne sera pas remise en cause par les accords.

Dans ce contexte, la société New GO a sollicité de l'Autorité des marchés financiers l'octroi d'une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les actions GROUPE OPEN sur le fondement de l'article 234-9, 6° et 234-10 du règlement général.

Considérant que la société New GO est membre d'un concert actuel qui détient préalablement aux opérations envisagées la majorité des droits de vote de la société GROUPE OPEN, et qui la conservera quantitativement et qui ne sera pas remise en cause par les accords conclus, l'Autorité des marchés financiers a octroyé la dérogation demandée sur le fondement réglementaire invoqué.

- 6 - Il est aussi rappelé qu'en cas de « succès de l'opération », la société Manco adhérera au pacte d'associés à la date de réalisation, ce qui la conduira à franchir de concert en hausse les seuils de 30% du capital et des droits de vote de GROUPE OPEN, ce qui la placera dans l'obligation de déposer un projet d'offre publique en application de l'article 234-2 du règlement général.

Dans ce contexte, le concert, agissant pour le compte de Manco à constituer par Montefiore Investment V S.L.P., a sollicité de l'Autorité des marchés financiers l'octroi d'une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique portant sur les actions GROUPE OPEN, sur le fondement de l'article 234-7, 1° du règlement général.

Dans ce cadre, l'Autorité des marchés financiers a notamment constaté que les fondateurs détiennent d'ores et déjà la majorité des droits de vote de GROUPE OPEN et que la réalisation des opérations susvisées (en ce compris l'insertion de Manco au sein du concert actuel) ne remettra pas en cause la prédominance des fondateurs, dans la mesure où les fondateurs conserveront de concert ensemble, en tout état de cause à l'issue de la réalisation des opérations, la majorité des droits de vote dans New GO, et par conséquent dans GROUPE OPEN, et que cette prédominance ne sera pas remise en cause par les accords conclus.

Par conséquent, l'Autorité a constaté que la société Manco ne serait pas tenue au dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique visant les actions GROUPE OPEN sur le fondement des articles 234-7, 1° et 234-10 du règlement général.