

222C0844  
FR0004016699-OP042-AS24

13 avril 2022

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

Ouverture et calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société.

**SOCIETE MARSEILLAISE DU TUNNEL PRADO-CARENAGE**

(Euronext Paris)

1. Dans sa séance du 12 avril 2022, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société Marseillaise du Tunnel Prado-Carénage (« SMTPC »), déposé par Portzamparc (Groupe BNP Paribas) en application des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général, pour le compte de VINCI Concessions et Eiffage (les « initiateurs ») agissant de concert avec les autres entités Vinci<sup>1</sup> et les autres entités Eiffage<sup>2</sup> actionnaires de SMTPC (cf. D&I 221C3477 en date du 15 décembre 2021 et D&I 222C0065 en date du 7 janvier 2022).

Suite à la conclusion, le 8 décembre 2021, d'un pacte d'actionnaires concertant relatif à la société SMTPC (cf. notamment D&I 221C3466 du 14 décembre 2021) et d'un accord d'offre publique entre notamment Vinci Concessions et Eiffage, le concert détenait à cette date 3 864 900 actions SMTPC représentant autant de droits de vote, soit 66,21% du capital et des droits de vote de la société<sup>3</sup> répartis comme suit<sup>4</sup> :

	Actions et droits de vote	% capital et droits de vote
Vinci SA	25	ns
Vinci Concessions	1 779 900	30,49
ASF (Autoroutes du Sud de la France)	163 410	2,80
Semana	25	ns
Société Nouvelle de l'Est de Lyon	25	Ns
<b>Total entités du groupe Vinci</b>	<b>1 943 385</b>	<b>33,29</b>
Eiffage	1 921 510	32,92
Eiffage Infrastructures	1	ns
Eiffage Génie Civil	4	ns
<b>Total entités du groupe Eiffage</b>	<b>1 921 515</b>	<b>32,92</b>
<b>Total concert</b>	<b>3 864 900</b>	<b>66,21</b>

À cette occasion, le concert a franchi en hausse les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la société SMTPC.

<sup>1</sup> A savoir la société anonyme Vinci ainsi que la société anonyme Autoroutes du sud de la France (« ASF »), la société à responsabilité limitée Semana, la société par actions simplifiée Société Nouvelle de l'Est de Lyon, toutes trois contrôlées ultimement par la société anonyme Vinci.

<sup>2</sup> A savoir la société par actions simplifiée Eiffage Infrastructures et la société par actions simplifiée Eiffage Génie Civil, toutes contrôlées ultimement par la société anonyme Eiffage.

<sup>3</sup> Sur la base d'un capital composé de 5 837 500 actions représentant autant de droits de vote en application du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

<sup>4</sup> D&I 221C3466 du 14 décembre 2021.

En application des dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général, le concert a acquis, entre le 16 et le 20 décembre 2021, 7 302 actions SMTPC au prix unitaire de 27 € et détient depuis 3 872 202 actions SMTPC représentant autant de droits de vote, soit 66,33% du capital et des droits de vote de cette société<sup>3</sup>.

Les initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir, au prix de 27 € par action SMTPC, un nombre total maximum de 1 965 298 actions SMTPC non détenues par les membres du concert, représentant 33,67% du capital et des droits de vote de SMTPC.

Les initiateurs prendront à leur charge dans le cadre d'une procédure de semi-centralisation les frais de négociation (frais de courtage majorés de la TVA y afférente) des actionnaires vendeurs à hauteur de 0,3% (hors taxes) du montant de l'ordre, dans la limite de 150 € par dossier (incluant la TVA).

Les initiateurs (ensemble avec les autres membres du concert) n'envisagent pas de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'offre. Les initiateurs (ensemble avec les autres membres du concert) ont l'intention de demander, dans les meilleurs délais à l'issue de l'offre, le transfert des actions SMTPC du marché réglementé d'Euronext Paris vers le système multilatéral de négociation Euronext Growth Paris.

Il est rappelé que :

- le cabinet BM&A Advisory & Support, représenté par M. Pierre Béal, a été désigné, le 1<sup>er</sup> juillet 2021, par le conseil d'administration de la société SMTPC (sur proposition d'un comité *ad hoc* comprenant une majorité d'administrateurs indépendants) en qualité d'expert indépendant sur le fondement des dispositions de l'article 261-1 I, 1<sup>o</sup> du règlement général, pour se prononcer sur les conditions financières de l'offre publique d'achat simplifiée ;
  - 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 des initiateurs et le projet de note en réponse de la société SMTPC établis respectivement en application des articles 231-18 et 231-19 du règlement général ont été déposés et diffusés respectivement les 15 décembre 2021 et 7 janvier 2022 (cf. D&I 221C3477 en date du 15 décembre 2021 et D&I 222C0065 en date du 7 janvier 2022).
2. Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, en application des articles 231-20 à 231-22 et 234-6 du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a pris connaissance :
- de courriers d'actionnaires minoritaires de SMTPC faisant notamment valoir que le prix d'offre de 27 € serait inférieur à la valeur de l'action SMTPC notamment en raison (i) des hypothèses relatives au plan d'affaires de la société SMTPC s'agissant notamment des prévisions de trafic, de l'EBE estimé pour 2021, des hypothèses relatives aux investissements et au BFR, (ii) du taux d'actualisation utilisé dans la valorisation « DCF » de SMTPC, (iii) de l'absence de prise en compte notamment des impacts d'une éventuelle mise en service de la bretelle Schlœsing avant l'été 2023 et du relèvement à 90€ des amendes perçues par SMTPC pour fraudes au péage, (iv) du changement comptable relatif au point de départ des amortissements de caducité des coûts de construction de la bretelle Schlœsing et par conséquent de la sincérité des comptes 2021 et (v) que le cours de l'action SMTPC s'inscrit de manière quasi continue au-dessus du prix de l'offre publique (entre 27,5 € et 29,9 € sur les trois derniers mois); en outre, ils font valoir (vi) que cette offre, non suivie d'un retrait obligatoire, serait le prélude à une nouvelle offre publique déposée après le délai de 12 mois à un prix supérieur pour permettre au concert de sortir SMTPC de la cote ;
  - du projet de note d'information des initiateurs, comprenant notamment l'évaluation multicritères des actions SMTPC effectuée par l'établissement présentateur et les intentions du concert ;
  - du projet de note en réponse de la société SMTPC, comprenant notamment en application des dispositions de l'article 231-19, 3<sup>o</sup> du règlement général, le rapport de l'expert indépendant en date du 5 janvier 2022, et ses addenda en date des 7 et 23 mars 2022, lequel conclut à l'équité du prix proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée ; en application des dispositions de l'article 231-19, 4<sup>o</sup> du règlement général, l'avis motivé du conseil d'administration de la société SMTPC en date du 6 janvier 2022, réitéré les 7 et 25 mars 2022.

3. Sur ce, l'Autorité a relevé que :

- s'agissant de leurs intentions les initiateurs indiquent : « *[qu'ils] (ensemble avec les autres membres du concert) n'ont pas [...] l'intention (i) dans les douze (12) mois suivant la décision de conformité de l'offre, de déposer un projet d'offre publique sur les actions ni (ii) dans les vingt-quatre (24) mois suivant l'expiration de cette première période de douze (12) mois, de déposer un projet d'offre publique sur les actions à un prix par action supérieur au prix de 27,00 euros (diminué, le cas échéant, du montant par action des distributions intervenues depuis la date de la décision de conformité de l'offre)* » ;
- L'expert indépendant, dans le cadre de son rapport et de ses deux addenda, répond aux points soulevés par les actionnaires minoritaires, notamment s'agissant :
  - (i) des hypothèses relatives au plan d'affaires, l'expert indépendant précise s'agissant (a) des prévisions de trafic, avoir retenu un scénario alternatif plus volontariste basé sur « *des données cohérentes, et même plutôt optimistes s'agissant de 2022 compte tenu de la dynamique observée ces derniers mois* », (b) de l'EBE 2021, avoir retenu un EBE 2021 estimé de 25 098 k€ dans son plan d'affaires alors que l'EBE 2021 réalisé s'est élevé à 25 750 k€, l'écart provenant notamment d'une hausse de 552 k€ des productions immobilisées non prises en compte dans le plan d'affaires « *en l'absence d'effet significatif (le seul effet est le décalage dans le décaissement de l'IS) sur le cash-flow utilisé dans les approches d'actualisation des flux* », (c) des hypothèses relatives aux investissements, qu'il convient d'analyser conjointement avec les charges opérationnelles « *car certaines charges du plan d'affaires pourraient être considérées comme des investissements, notamment certains travaux concernant le génie civil* », et (d) du BFR, l'expert indique que ses estimations sont similaires avec celles des travaux présentés par les actionnaires minoritaires, exceptée une différence méthodologique dans leur mode de détermination dont l'impact, « *après actualisation, ressort peu significatif* »<sup>5</sup> ;
  - (ii) du taux d'actualisation, l'expert indépendant considère le taux préconisé par certains actionnaires minoritaires comme « *un niveau bas de fourchette, plus représentatif d'une espérance de rendement applicable à des flux totalement probabilisés des risques de réalisation, qu'un taux applicable dans une approche d'actualisation de flux futurs usuelle* » ;
  - (iii) du relèvement à 90€ des amendes perçues par SMTPC pour fraudes au péage, l'expert indépendant précise qu'en raison du taux de recouvrement constaté, « *l'effet sur le cash-flow est, ici encore, limité* » ;
  - (iv) de la modification de la qualification du changement comptable relatif au point de départ des amortissements de caducité des coûts de construction de la bretelle Schløesing, l'expert indépendant précise que « *le seul impact sur la valeur résulte donc de l'effet de la modification du rythme des dotations et reprises sur la charge d'impôt après actualisation, lequel est non matériel, inférieur à +0,01 € par action SMTPC* »<sup>6&7</sup> ;
  - (v) des cours de bourse de SMTPC, l'expert indépendant relève que « *la référence au cours de bourse de la société à la date précédant l'annonce de l'opération conduit à une valeur de l'action SMTPC comprise entre 16,26 € (moyenne 3 mois des cours pondérés par les volumes) et 17,18 € (20 jours), sur laquelle le prix d'offre extériorise une prime comprise entre 66% et 57%* », qu'une prime se constate également si la référence au cours de bourse a lieu au 8 décembre 2021 (veille de l'annonce du prix du projet d'offre à 27 €), l'expert indépendant rappelant par ailleurs que « *le prix d'une offre s'apprécie en fonction d'un ensemble de références et de valeurs déterminées par la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères* » ;
- le conseil d'administration prend notamment acte « *que l'expert indépendant conclut au caractère équitable de l'offre, d'un point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la société, alors même que ses travaux reposent notamment sur un plan d'affaires volontariste, différent de celui établi par la direction générale et approuvé par le conseil d'administration* » et constate « *qu'il était répondu aux points soulevés dans les courriers d'actionnaires minoritaires dont la société a eu connaissance dans le rapport de l'expert indépendant et dans l'addendum à ce dernier* » ;

<sup>5</sup> Etant précisé en outre que, dans la note d'information des initiateurs, il est mentionné que « le plan d'affaires prévoit un BFR stable en pourcentage du chiffre d'affaires, s'élevant en moyenne à - 7,1% du chiffre d'affaires. »

<sup>6</sup> Etant précisé que, par un communiqué diffusé le 21 mars 2022, SMTPC a notamment indiqué que la mise en service de la bretelle Schløesing « demeure prévue à l'été 2023 ».

- les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2021 de SMTPC tenant compte du changement comptable, certifiés par le commissaire aux comptes, ont été publiés le 11 avril 2022<sup>7</sup>.

Dans ces conditions, connaissance prise des objectifs et intentions des initiateurs notamment en ce qui concerne l'absence de demande de mise en œuvre d'un retrait obligatoire ainsi que les intentions des initiateurs de ne pas déposer d'offre publique à un prix supérieur à celui de la présente offre au cours des 36 prochains mois, considérant que le prix auquel est stipulé l'offre publique résulte d'une analyse multicritères qui tient compte des caractéristiques de la société visée et du marché de ses titres, 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 des initiateurs sous le n°**22-101** en date du 12 avril 2022.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°**22-102** en date du 12 avril 2022 sur le projet de note en réponse de la société SMTPC.

4. La note d'information des initiateurs (visa n°22-101 en date du 12 avril 2022) et la note en réponse de la société SMTPC (visa n°22-102 en date du 12 avril 2022) ont été diffusées et les informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général ont été déposées et diffusées (cf. communiqués diffusés ce jour).

En conséquence, en application des articles 231-32 et 233-2 du règlement général, l'offre publique d'achat simplifiée sera ouverte du **14 avril au 6 mai 2022** inclus.

Portzamparc se portera acquéreur sur le marché, pour le compte des initiateurs, des actions apportées à l'offre, sur la base d'un ordre d'achat libellé au prix d'offre portant sur la totalité des actions SMTPC visées par l'offre.

Par ailleurs, les initiateurs prendront à leur charge, dans le cadre de la procédure semi-centralisée par Euronext Paris, les frais de négociation (frais de courtage majorés de la TVA y afférente) des actionnaires vendeurs à hauteur de 0,3% (hors taxes) du montant de l'ordre, dans la limite de 150 € par dossier (incluant la TVA).

Euronext Paris fera connaître, par un avis, les conditions de réalisation de l'offre et son calendrier détaillé.

---

---

<sup>7</sup> Etant précisé que, par le communiqué précité la société, SMTPC a fait savoir qu'elle avait procédé à un nouvel arrêté des comptes afin de tenir compte d'une modification de la qualification du changement comptable s'agissant des amortissements de caducité relatifs aux coûts de construction de la bretelle Schlœsing.