

Suivi qualitatif des OPA en France depuis octobre 2013

Viviane De Beaufort

► **To cite this version:**

Viviane De Beaufort. Suivi qualitatif des OPA en France depuis octobre 2013. ESSEC Working paper. Document de Recherche ESSEC / Centre de recherche de l'ESSEC. ISSN : 1291-9616. WP 1509. 2015. <hal-01240842>

HAL Id: hal-01240842

<https://hal-essec.archives-ouvertes.fr/hal-01240842>

Submitted on 9 Dec 2015

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

*Suivi qualitatif des OPA en France depuis
octobre 2013*

RESEARCH CENTER
ESSEC Working Paper 1509

2015

Viviane de Beaufort

Suivi qualitatif des OPA en France depuis octobre 2013

Viviane de Beaufort, Professeure à l'ESSEC, co-directrice du CEDE

La directive européenne 2004/25/CE sur les OPA impose une transparence sur la structure du capital et les éventuels dispositifs anti-OPA de la société. La Commission européenne a en effet eu la volonté de limiter les obstacles aux offres publiques en instaurant dans le texte un dispositif assurant la transparence (article 10) dans l'optique de les limiter – effet de marché (article 11). Le jeu de l'article 12 de la directive limite cependant le « level playing field » en acceptant des différences entre dispositifs nationaux ; Depuis, la transcription en 2006, la France, au travers de la nouvelle loi dite Florange adoptée en 2013, a modifié l'arsenal anti-OPA notamment en consacrant un droit de vote double systématisé et l'abandon du principe de neutralité. Il s'avère que le succès du texte, auprès des entreprises est mitigé car les investisseurs et actionnaires ont largement utilisé en 2014 et en 2015 des résolutions allant à l'encontre du texte. Une étude menée pour le CEDE ESSEC sur douze offres lancées en 2014-2015, dont la fameuse affaire Club Med, permet de détailler les différents arsenaux dont disposent aujourd'hui les entreprises françaises : clauses de changement de contrôle, actions à droit de vote double et déclarations de franchissement de seuils restent les plus visibles.

Mots clés : OPA, Florange, Droit de vote, Europe, Directive, Harmonisation, Assemblée générale, Actionnariat, Dispositifs anti-OPA, Etude, CEDE.

The European directive 2004/25/CE on take-over bids imposed the transparency on the structure of the capital and the anti-EPO measures, either obstacle to the access to the capital, or to the exercise of the control at the level of the general assembly or of the board of directors. The European Commission showed its will to limit the obstacles to bids by establishing in the text a device assuring, besides the transparency (article 10), the neutralization of the leader in case of offer (article 9) and the limitation of the defenses (article 11). But it seems clearly that the article 12 of the directive, added after negotiations with the European Parliament and the States, allows "arrangements" and limits the "level playing field". Since then, France, through the Florange law of 2013, dedicated among others the double voting right and the relinquishment of the neutrality of the management; but the success with companies is very reserved because the investors and the shareholders have very widely used the vote of resolutions going against the text. A study led for the CEDE ESSEC on twelve take-over bids launched in 2014-2015, of which the famous Club Med affair, helps detailing the various arsenals that the French companies have today: clauses of change of control, double voting right shares and statement of thresholds crossing stay the most visible.

Keywords: EPO, Florange Act, Voting right, European Union, Directive, Harmonisation, General assembly, Shareholders, Anti-TOB measures comparison, Survey.

Si la crise de 2008 a démontré les vicissitudes de certains aspects de la finance et appelé à une meilleure régulation, il faut garder en tête que les places financières demeurent au centre du processus de croissance en allouant le capital aux entreprises et doivent laisser vivre le marché.

Entre autres sujets de fonds, celui des OPA est à aborder. Son actualité particulière justifie que l'on s'y arrête, puisque les opérations d'acquisition sont de retour, après une longue atonie, incitant à une réflexion sur les grands équilibres de gouvernance. En droit, c'est la loi Florange du 29 mars 2014¹ qui crée l'évènement. Après qu'exercice de comparaison des règles et pratiques entre pays européens ait été tenté (DR 1508) puisque de fait, la Directive de 2004, bien qu'ayant posé quelques principes essentiels (neutralité du management (article 9), limitation des dispositifs anti-OPA préventifs (article 11) et exigence de transparence (article 10)) a, en vertu du principe de subsidiarité, instauré un opting-out (article 12) permettant aux Etats Membres de choisir leur dispositif et d'utiliser l'exception dite de réciprocité.

En fonction des transpositions intervenues, il est dès lors possible de distinguer quatre groupes de pays: les Baltes (les plus libéraux), les pays anglo-saxon qui consacrent la neutralité du management mais conservent certains dispositifs préventifs, le groupe rhénan où la logique de gouvernance collective prévaut tolérant donc prévention et réaction, et enfin, les latins dont la France.

La France a toujours eu ceci de particulier que n'ayant pas opté clairement pour un système « tout actionnaire » ou « logique collective », la réglementation tente un équilibre fragile entre logique de marché et capacité de défense ; équilibre à priori réalisé lors de la transposition de la directive OPA, en 2006. C'est cet équilibre, à l'aune duquel, certaines mesures de la loi Florange peuvent être interpellées : ainsi, la systématisation du double droit de vote censée récompenser les actionnaires fidèles risque de décourager les investisseurs étrangers qui ne passeront pas au nominatif et ...se révèle être un outil de gestion des titres de l'Etat.

Le dispositif constituerait au mieux un non évènement, si les actionnaires des sociétés votent les résolutions présentées pour contrer la systématisation du double droit de vote - ce qui semble le cas, d'après les statistiques élaborées par Capitalcom. Mais une certaine inquiétude des investisseurs étrangers pourrait intervenir avec l'obligation renforcée de consultation du comité d'entreprise, avis à obtenir avant l'avis de la direction. Il est à prévoir que des avis officieux vont circuler car le marché n'attend pas ; il n'en reste pas moins que le CE pourrait « jouer la montre » dans une opération. Troisième dispositif: l'abandon de la neutralité du conseil d'administration. Là encore, les experts s'accordent à dire qu'elle est ineffective: l'examen des résolutions démontre que les décisions majeures reposent sur les actionnaires. Ouvrons le débat sur l'interventionnisme de l'Etat mal perçue par le marché. L'OPA Club Med et ses péripéties tant sur le marché qu'en justice (contentieux de minoritaires) illustre bien la complexité du système. Cette affaire a cependant également démontré la capacité du régulateur à faire évoluer le droit.

¹ Loi visant à reconquérir l'économie réelle, troisième volet : « Mesures en faveur de l'actionariat de long terme ».

Actualités OPA

Entreprise cible	Initiateur(s)	Date de déclenchement	Secteur	Capital social	Structure du capital avant OPA (% du K/droits de vote)	Type d'offre (OPA/OPE, gré à gré/hostile)	Prime	Squeeze out/ Sell out	Concurrence (contrôle de concentrations)	Dispositifs anti-OPA	Actualités / Déroulement de l'offre
Pré offre											
LAFARGE	HOLCIM Kies und Beton AG (Holcim Granulats et Béton SA), Zurich, Suisse	Annnonce du projet d'offre : 07/04/2014 Finalisation de l'opération prévue pour septembre 2015	Matériaux de construction	1,1 milliards € (divisés en 287 365 397 actions, toutes intégralement libérées, dont la valeur nominale est de 4 euros)	Groupe Bruxelles Lambert : 20,9% / 27,2% NNS Holding : 13,9% / 19,9% DODGE & COX : 7,0% / 6,8% Autres institutionnels : 46,2% / 35,3% Actionnaires individuels : 12,0% / 10,8% Auto-détention : 0% / 0% 17 935 actions/17 935 droits de vote	OPE amicale	La parité d'échange retenue est de 9 actions Holcim pour 10 actions Lafarge.	ND		<p>CLUSES DE CONTRÔLE DE CONSOLE</p> <ul style="list-style-type: none"> - Des principaux contrats de financement de la Société - Dans certains pactes d'actionnaires - Indemnité de départ du PDG <p>Droits de vote :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Droit de vote double (au minimum 2 ans) - Ajustement des DV - les DV sont exercés en AG sans limitation jusqu'à 5% du total des DV existants à la date de l'AG. Au-delà, le nombre de DV est ajusté au prorata de la part du capital représentée en AG, de façon à éviter une surreprésentation d'un actionnaire du fait de la faible participation aux AG (sauf si une part individuelle dépasse à elle seule les 2/3 du capital). <p>Clause statutaire – franchissement de seuils</p> <p>Autorisations données au CA :</p> <ul style="list-style-type: none"> - rachat d'actions dans la limite de 5% du capital (maximum 500M€), 18 mois, AG 7 mai 2014 - augmentation du capital dans la limite de 560M€ (dont 160M€ avec suppression du DPS), 26 mois, AG 7 mai 2013 - attribution gratuite d'actions aux salariés dans la limite de 1,5% du capital, 26 mois, AG 7 mai 2013 <p>Convention entre Etat français et Safran qui prévoit :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le droit de nommer un représentant sans voix délibérative dans les CA de Safran et des filiales stratégiques - un droit d'agrément préalable de l'Etat sur (i) le franchissement des seuils de 33,33 % ou de 50 % du capital ou des droits des sociétés du groupe Safran détenant des actifs stratégiques militaires et spatiaux, (ii) la cession de certains actifs stratégiques, et (iii) les projets confiant des droits particuliers de gestion ou d'information sur les actifs stratégiques - Un droit de préemption sur les titres et actifs des filiales stratégiques du groupe en cas de franchissement par un tiers du seuil de 10 % ou d'un multiple de 10 % du capital ou des droits de vote de la société Safran. <p>Délégation de compétence au Conseil d'Administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - rachat d'actions dans la limite de 10% du capital, 18 mois, AG 28 mai 2013 - augmentation du capital par émission d'actions dans la limite de 50M€ (environ 60% du capital), dont 8M€ (environ 9,6%) avec suppression du DPS 	<ul style="list-style-type: none"> • OPE initié par Holcim sur l'ensemble des actions de Lafarge (juin 2014) • Parité une action de Lafarge pour une action d'Holcim puis 9 actions Holcim pour 10 actions Lafarge (mars 2015) • Filaret Galtchev, deuxième actionnaire d'Holcim avec 10,8% du capital du groupe suisse, rejetterait la nouveau projet de fusion et notamment la nouvelle parité • Conseil d'administration : nombre égal d'administrateurs venant de Lafarge et de Holcim • Co-Présidents du CA non-exécutifs: Wolfgang Retzle chairman d'Holcim et Bruno Lafont, PDG de Lafarge • AG Holcim prévue le 7 mai 2015 • LafargeHolcim domicilié en Suisse, serait coté sur le SIX à Zurich et Euronext Paris • Optimisation du portefeuille avec programme de cession d'actifs=> autorité de régulation • Le nouvel ensemble renforcerait sa position dans le secteur de la construction au niveau mondial. Numéro 1 dans le ciment, le béton et les granulats, il optimiserait ses réseaux de production et de distribution. • Les ventes combinées de Lafarge et de Holcim s'élèvent à 32 milliards d'euros, avec un Ebitda de 6,5 milliards d'euros. • Finalisation de l'opération prévue septembre 2015
Offre											
OZI	PROLOGUE	Annnonce du projet d'offre: 02/10/2014 Dépôt de l'offre: 09/12/2014	Formation informatique professionnelle, édition de logiciels, ingénierie informatique	3,4 millions € (divisés en 6.888.756 actions, d'une valeur nominale de 0,5 euro chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie)	Financière Olano: 18,84%/ 18,19% AlterFi: 8,42%/8,13% Kiplink Finance: 8,29%/8% Nexstage: 5,08%/ 4,91% Pluriel Valeurs (fonds Nexstage): 2,54%/ 2,45% Membres du CA: 3,34%/ 5,39% Salariés: 3,18%/ 3,07% Autodétention: 1,5%/ 1,45% Eric Rouvroy: 1,45%/ 1,40%	OPE hostile	3 actions nouvelles Prologue à émettre contre 2 actions OZI ; 3 actions nouvelles Prologue à émettre plus le versement d'une soule correspondant au coupon cours contre 2 OZI. 0,05 € en numéraire pour chaque BSAR OZI qui serait apporté à l'Offre. La parité d'échange fait ressortir une prime de 20,4 % sur le dernier cours de clôture d'OZI au 8 décembre 2014 et de 20,4 % sur le cours moyen pondéré sur trois (3) mois d'OZI au 8 décembre 2014.	ND	ND	<p>Structure du capital:</p> <p>Demandes d'exercice de BSAR portant sur 136.263 bons, dont 131.220 bons ont été convertis par création d'actions nouvelles, soit une création de 43.740 actions nouvelles.</p> <p>256.912 composant le capital social résultent de l'attribution d'actions gratuites effectuées lors des exercices 2011 et 2012 et demeurent en période de conservation.</p> <p>Droit de vote double:</p> <p>Actions entièrement libérées détenues en nomiatif depuis plus de 2 ans : 245.659 actions disposent d'un droit de vote double.</p> <p>Autorisation donnée au CA:</p> <p>Décision du CA du 19 décembre 2014, prise dans le cadre de la délégation de l'Assemblée générale des actionnaires du 24 juin 2013, la Société a réalisé le 31 décembre 2014 une augmentation de capital de 113.636 €, par création de 227.272 actions nouvelles.</p>	<p>La société OZI a pris acte de la marque d'intérêt non sollicitée pour un rapprochement formulée par la société Prologue dans son communiqué du 2 octobre 2014, publié en fin de journée.</p> <p>Le projet de rapprochement entre Prologue et OZI sous la forme d'une offre publique d'échange permet la création d'un groupe dont le chiffre d'affaires serait supérieur à 70 M€, (données estimées Prologue pro forma 2014), opérant dans les domaines complémentaires des outils de développement et de la formation.</p> <p>Avs défavorable CE OZI le 18 décembre 2014</p> <p>Le Conseil d'administration d'OZI réuni le 25 février a pris connaissance des conclusions de l'expert indépendant sur les conditions financières de l'offre publique d'échange.</p> <p>Selon ce rapport l'offre:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Survalue de manière manifeste et significative la valeur de Prologue alors qu'elle sous valorise celle d'OZI. - Ne démontre aucune complémentarité ni synergie entre les deux activités permettant d'anticiper une création de valeur consécutive à leur rapprochement. - Présente un risque grave pour les salariés d'OZI susceptible d'être destructeur de valeur pour la société et pour ses actionnaires. - N'offre aucune garantie quant à la stabilité de l'actionariat et du management du nouvel ensemble. <p>En conséquence, le Conseil d'administration, connaissance prise des conclusions du rapport de l'expert indépendant : « L'offre publique d'échange portant sur les titres de la société OZI initiée par la société Prologue, telle qu'elle ressort de son projet de note d'information en date du 9 décembre 2014, ne peut en l'état être considérée comme conforme à l'intérêt social d'OZI et, n'est pas équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société OZI »</p>
EURO DISNEY SCA	THE WALT DISNEY COMPANY (Initiateurs: EDL Holding Company LLC, Euro Disney Investments SAS, EDL Corporation SAS)	Annnonce du projet d'offre: 02/10/2014 Dépôt de l'offre: 20/02/2015	Loisirs, tourisme, divertissement	825 millions d'euros (divisés en 783 364 900 actions)	EDL Holding: 22,09% EDL SAS: 25,12% EDL SAS: 25,12% Public: 21,65% Kingdom S 4R-134 Ltd: 25,12% Ledbury Capital Master Fund Ltd: 1,04	OPA amicale	Les initiateurs s'engagent irrévocablement à acquérir au prix de 1,25 € par action la totalité des actions existantes non directement détenues par eux à ce jour, soit 216 689 870 actions EURO DISNEY S.C.A. représentant à ce jour autant de droits de vote soit 27,66% du capital et des droits de vote de la société	Pas de retrait obligatoire	ND	<p>Structure: SCA</p> <p>Franchissement de seuils:</p> <p>2 % ou plus du capital social de la Société, et à tout multiple de 2 %, obligation d'informer la société</p> <p>Droits de vote:</p> <p>Aucune disposition statutaire ne prévoit de droit de vote double ou multiple en faveur de certains actionnaires de la Société</p>	<p>Intention donnée le 6/10/14 - Recapitalisation et réduction de l'endettement soutenue par l'actionnaire indirect The Walt Disney Company</p> <p>Euro Disney S.C.A. a annoncé, le 14 janvier 2015, le lancement :</p> <p>(i) d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un montant de 350 788 410 euros, à souscrire en espèces, au prix de 1,00 euro par action; et</p> <p>(ii) de deux augmentations de capital réservées, d'un montant de 246 millions d'euros chacune, à souscrire par compensation de créances, au prix de 1,25 euro par action (soit un montant total de 492 millions d'euros), réservées respectivement à EDI S.A.S. et EDL S.A.S.</p> <p>Le 17 février 2015, le Conseil de Surveillance a constaté que les Initiateurs proposent, conformément à l'obligation qui leur incombe, d'acquérir, au prix de 1,25 euro par action, la totalité des actions de la Société qu'ils ne détiennent pas à la Date de Dépôt de l'Offre, y compris 215 000 actions auto-détenues et 10 actions de la Société détenues par EDL Participations S.A.S., une filiale directe à 100 % d'EDL Holding, soit un nombre de 216 689 870 actions existantes, représentant environ 27,66 % du capital social et des droits de vote de la Société.</p>
Clôture											
CLUB MED	1/ Gaillon Invest (Ardisan - ex Axa PE, Fosun & soutien de la direction) 2/ Gaillon Invest II : Fosun (81,3%), Ardisan (6,2%), U-Tour (9,4%) et dirigeants (3,1%) U-Tour : agence de voyage cotée en Chine, n°1 Partenaire Industriel depuis le 1/12 : Docas Investimentos (Brésil), qui pourra monter jusqu'à 20% du capital de Gaillon Invest. 2/ Global Resort (André Bonomi) + ses partenaires dont le fonds américain KKR	1/ 27 mai 2013 => OPA suspendu jusqu'à avril 2014, date à laquelle la CA Paris a rejeté le recours d'actionnaires minoritaires contre la décision de l'AMF validant le projet de l'OPA >> OPA ouverte jusqu'au 23 mai 2014 2/ 30 juin 2014 (par A. Bonomi ayant acquis précédemment 10% du capital et sommé par l'AMF de déclarer ses intentions) Au final: 19 décembre 2014 surenchère de Gaillon Investment II (Global Resorts 2 janvier 2015 intention de ne pas surenchérir)	Tourisme	143,6 millions € (divisé en 35 913 987 actions de 4 euros chacune entièrement libérée)	Source : Les Echos, au 17/12 Actionariat en perpétuels mouvements, compte tenu de la bataille boursière Fosun Property Holdings: 9,98% Strategic Holdings: 9,92% Axa Private Equity: 9,40% Polygon Global Partners: 9,23%/8,32% ACF II Investment: 8,94% Fosun Luxembourg Holdings: 8,31% CMVT International: 7,10% UBS: 6,70% Rotaco: 5,60% Credit Suisse Group: 5,56% Caisse des Dépôts et Consignations: 5,33% Moneta: 4,92% Tyrus Capital S.A.M: 2,99% Boussard & Gavaudan: 2,86%	1) OPA amicale 2) OPA hostile	Prime par rapport à l'offre précédente : 22/06 : offre de Global Resort, +22% par rapport à Fosun 12/09 : Offre de Fosun : +5% par rapport à Global Resort 11/11 : offre de Bonomi : + 4,55% 1/12/14 : Offre de Fosun : + 2,2% pour les actions et +10,8% pour les océanes 5/12 : offre de Bonomi : +2% (minimum requis) Offre finale: 24,60 par action et 26 par OCEANE L'offre en surenchère offre: - une prime de 77,6% sur la base du dernier cours de 13,85 euros en date du 24 mai 2013 précédant l'annonce de la première offre de Gaillon Invest sur les titres de la Société. - une prime de -1,2% sur la base du dernier cours de 24,90 euros en date du 18 décembre 2014 et de respectivement 1,5% et 3,6% sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'offre en surenchère. - pour les OCEANES, une prime de 7,8% sur la base du dernier cours de 24,10 euros en date du 18 décembre 2014 et de respectivement 11,6% et 11,7% également sur les moyennes des cours 1 et 3 mois pondérés par les volumes précédant le dépôt de l'offre en surenchère.	ND	ND	<p>Structure du capital:</p> <p>Au 31/10/2014, le capital potentiel théorique de Club Méditerranée SA, si toutes les options étaient levées et les bons exercés, serait de 150 968 448 euros correspondant à 37 742 112 actions, soit une dilution de 5,1% (1 126 061 OCEANES à échéance 01/11/2015 et 702 064 options de souscription d'actions)</p> <p>Clauses de changement de contrôle</p> <p>Certains financements (OCEANE, l'emprunt « Schulschein » et la ligne de crédit syndiqué) ont des clauses de changement de contrôle exerçables à la main des créanciers. En cas de succès d'une des offres publiques et si les créanciers en font la demande, ces financements seraient exigibles.</p> <p>Franchissement de seuils:</p> <p>Article 7 statuts: dès 1% ou un multiple de ce pourcentage</p> <p>Droits de vote:</p> <p>L'article 8 des statuts prévoit qu'un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié depuis 2 ans au moins et sans interruption, au nom du même actionnaire.</p> <p>Autorisation CA:</p> <p>Emission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières diverses sans DPS, dans le cadre d'une offre au public Capital : 15% du capital social à la date de l'AG (1) Emprunt : 225 M€ Durée: 26 mois Échéance: 6 mai 2015</p>	<p>Dossier OPA le plus long de l'histoire de la bourse de Paris</p> <p>Printemps 2013 : Offre de Fosun à 17,50 Eur (valorisation groupe : 563 ME) > clôture pour 23/05/14 puis pour le 6/06- offre jugée trop peu généreuse (cours du titre alors de 18/19 Eur)</p> <p>19/05 : Andrea Bonomi devient premier actionnaire via sa holding (Strategic Holding), à 10,06%. Il déclare alors à l'AMF qu'il entend poursuivre sa montée. Il est opposé à l'offre de Fosun (tout comme Benetton). L'AMF donne jusqu'au 30/06 pour déposer une offre (dispositif anti-numer).</p> <p>22/06 : surenchère surprise de Global Resort qui propose 21 € / action ; 22,41 € / OCEANE (cours alors du titre - soit valorisation groupe : 790 ME). Stratégie : renforcement entrée de gamme (contre courant de la stratégie actuelle, menée depuis 10 ans).</p> <p>25/07 : Offre recommandée par le C.Adm. mais à contre cœur.</p> <p>14/08 : retrait de l'offre Fosun-Ardisan</p> <p>12/09 : Offre de Fosun : 22 € / action ; 23,23 € / Océane (valorisation groupe : 839 ME) - Continuité de la stratégie (gain PDM dans les pays matures + ouverture en Asie) ; siège et cotation maintenus en France. Ouverture envisagée : mi octobre ; clôture : fin novembre.</p> <p>6/10 : Le C.Adm. donne son accord à l'offre de Fosun (le CE préfère l'offre de Bonomi).</p> <p>15/10 : feu vert de l'AMF >> offre du 17/10 au 20/11</p> <p>Application du dispositif d'accélération de la confrontation des offres publiques 11/11 : Offre de Bonomi : 23 €/a ; 22,41 €/o >> valorisation de la société à 874 M€. Date limite posée par l'AMF pour une contre-offre par Fosun : 1/12 1/12 : Offre de Fosun : 23,50 €/a ; 24,82 €/o (alliance avec le brésilien Nelson Tanure) >> valorisation de la société à 897 M€. Date limite de contre-offre pour Bonomi : 17/12 5/12 : offre de Bonomi : 24 €/a ; 25,35 €/o >> valorisation de la société à 915 M€. Date limite de contre-offre pour Fosun : 19/12</p> <p>Annnonce AMF le 16 février de la réouverture pour dix jours de négociation à partir du 20 février et jusqu'au 5 mars inclus de OPA du chinois Fosun et de ses partenaires sur Club Méditerranée. Ce dispositif donne une dernière chance aux petits actionnaires de créer leurs titres en profitant des conditions de l'offre, qui valorise Club Med à 939 millions d'euros, en proposant 24,60 euros par action et 25,98 euros par obligation Océane. Le chinois Fosun et ses partenaires détenaient 92,81% du capital de Club Med, spécialistes des clubs de vacances, à l'issue de l'OPA qui s'est close le 9 février au soir. Soit moins que les 95% qui lui auraient permis de mettre immédiatement en oeuvre un retrait obligatoire de la cote de Club Med. Résultat: Au total la société Gaillon Invest II détient donc de concert, (i) 36 478 795 actions CLUB MEDITERRANEE (soit 26,4% du capital social) et (ii) 10 243 217 actions (soit 7,3% du capital social) pour un total de 46 722 012 actions (soit 33,7% du capital social).</p>
CAMELEON SOFTWARE	PROS HOLDINGS, INC.	Dépôt de l'offre: 15/09/2014 OPA ouverte du 02/10/2014 au 22/10/2014	Informatique, Logiciel	3,5 millions €	Pros: 89,4% / 89,3 % Total Managers: 3,9% / 3,9% Flottant: 6,6% / 6,7%	OPA amicale	Pas de prime	Retrait obligatoire le 03/11/2014 pour un prix unitaire maintenu à 2,20€.	ND	<p>Actions à droit de vote double</p>	<p>Cas d'une OPA simplifiée.</p> <p>L'AMF déclare l'opération conforme le 30/09/2014.</p> <p>L'opération se déroule du 02/10/2014 au 22/02/2014. Prix de 2,20€ par action.</p> <p>Au lendemain de l'opération, l'initiateur devient détenteur de 96,61 % du capital et de 96,49 % des droits de vote.</p> <p>Mise en route de la procédure de retrait obligatoire le 03/11/2014, pour un prix unitaire maintenu à 2,20€.</p>

VISIODENT	CM-CIC Sécurités, agissant pour le compte de la société par actions simplifiée Groupe Visiodent, cette dernière agissant de concert avec MM. Morgan Ohnona, Steve Ohnona et Gad Bitton.	Dépôt de l'offre: 24/09/2014 Offre ouverte du 17/10/2014 au 06/11/2014	Logiciels et services informatiques	720 676,64 €	Groupe Visiodent : 64,42% Morgan Ohnona : 3,33% Steve Ohnona : 1,11% Gad Bitton : 2,22% => Concert = 71,08% Public = 28,92%	OPA amicale	Prix de l'offre: 1,80 euro par action Prime de 60,7%	Pas de retrait obligatoire	ND	Actions à droit de vote double Autres dispositifs non fournis dans le rapport annuel.	Projet d'OPA simplifiée déclaré conforme par l'AMF le 14/10/2014. OPA ouverte du 17/10/2014 au 06/11/2014. Prix de 1,80 € par action. A l'issue de l'offre, Groupe Visiodent détient 79,39% du capital et au moins 79,29% des droits de vote de la société. Ainsi, de concert avec Messieurs Morgan Ohnona, Steve Ohnona, et Gad Bitton, Groupe Visiodent détient 86,05% du capital et au moins 85,94% des droits de vote de la société. Les actionnaires minoritaires de Visiodent représentant, à l'issue de l'offre, plus de 5% du capital et des droits de vote de la société, Groupe Visiodent ne pourra donc pas demander la mise en oeuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société non apportées à l'occasion de l'offre.
GROUPE GO SPORT	Rallye SA, holding	Annnonce du projet d'offre: 9 septembre 2014 Dépôt de l'offre: 30 septembre 2014 OPA ouverte du 17/10/2014 au 30/10/2014	Sport et loisirs	45,3 millions €	Rallye: 63,72% / 63,01% Miramont Finance et Distribution: 29,93% / 31,53% Matignon Sablons: 0,05% / 0,06% HMB: 0,01% / 0,01% Alpérot: 0,01% / 0,01% Groupe Gosport : 0,76% / 0,76% Flottant: 5,52% / 4,62%	OPA amicale	Prix de l'offre: 9,10€ par action Prime de 114% soit 4,25€	Retrait obligatoire le 05/11/2014 pour un prix maintenu à 9,1€	ND	ND	Contexte marqué par les difficultés financières de Go Sport. Rallye, actionnaire historique du Groupe Go Sport, souhaite désormais détenir l'ensemble des actions restantes. Autorisation par l'AMF le 15 octobre 2014 OPA simplifiée ouverte du 17 au 30 octobre 2014 au prix de 9,10 euros par action. Retrait obligatoire à compter du 05/11/2014 afin de permettre à Go Sport de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à l'admission de ses titres sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, et dès lors de réduire les coûts qui y sont associés.
GENERALE DE SANTE	Ramsay Healthcare UK LTD et Predica de concert	Dépôt de l'offre: 13/10/2014 OPA ouverte du 31/10/2014 au 13/11/2014	Médical	42,3 millions €	Ramsay et Predica de concert: 83,43% / 75,72% Flottant: 16,57% / 24,28%	OPA amicale	Prime de 1,07€	Pas de retrait obligatoire	Autorisation le 24/09/2014	Options de souscription d'actions: aucun programme en vigueur. Clauses de changement de contrôle: Depuis le 1er janvier 2014, les actions de Santé SA seront cessibles, sous réserve des restrictions prévues dans le pacte d'actionnaires (droit de préemption et droit de cession conjointe). Les parties au pacte ne se sont consenties mutuellement aucune promesse d'achat ou de vente relative aux actions de Santé SA, et le pacte ne contient aucune clause de liquidité assurant aux parties un minimum de retour sur investissement. Programme de rachat d'actions: expirant le 16 décembre 2015.	Les initiateurs détenaient avant l'opération 83,43% du capital et 75,72% des droits de vote de Générale de Santé. Ils se sont engagés à acquérir au prix de 16 € par action le solde des titres, soit 16,57% du capital et 24,28% des droits de vote, sans avoir l'intention de mettre en oeuvre un retrait obligatoire. Le 29/10/2014, l'AMF a déclaré le projet d'offre publique d'achat simplifiée conforme. OPA ouverte du 31/10/2014 au 13/11/2014 A la clôture de l'opération, le concert composé de Ramsay et Predica n'a franchi aucun seuil à cette occasion et détient désormais 85,61% du capital et au moins 77,69% des droits de vote.
HOMAIR VACANCES	HOMAIR INVESTISSEMENT SAS constituée et contrôlée par CEP IV Investment 1 S.à r.l. société de droit luxembourgeois dont l'intégralité des fonds propres est détenue par CEP IV Participations S.à r.l., qui est elle-même contrôlée par un fonds géré par The Carlyle Group.	Annnonce du projet d'offre: 20/06/2014 Dépôt de l'offre: 13/10/2014 OPA ouverte du 26/01/2015 au 09/02/2015	Hôtellerie de plein air	12,4 millions €	Homair Investissement via Illade: 82,93% / 90,0% Homair Investissement en direct: 7,80% / 5,4% (Total Homair Investissement: 90,72% / 94,53%) Autocontrôle: 8,06% / 4,69% Flottant: 1,22% / 0,78%	OPA amicale	Le prix de l'offre est inférieure une prime de 4% sur le cours moyen pondéré 1 mois et de 48% sur le cours moyen pondéré 1 an au 25 septembre 2014	Retrait obligatoire le 13/12/2015 pour un prix unitaire de 8,70 €	ND	ND	A la suite de l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions Homair Vacances, du 27 janvier au 9 février 2015 inclus, la société par actions simplifiée Homair Investissement détient directement et indirectement, par l'intermédiaire de la société Illade qu'il contrôle 91,31% du capital et au moins 94,88% des droits de vote. Mise en oeuvre d'un retrait obligatoire le 13/02/2015 portant sur les actions non apportées à l'offre par les actionnaires minoritaires: il portera sur 78 537 actions, au prix de 8,70 € par action (même prix que l'offre), représentant 0,63% du capital. Homair Vacances est donc sorti de la côte le 13/02/2015.
HAVAS	BOLLORE SA, Compagnie du Cambodge et Société Industrielle et Financière de l'Artois	Dépôt de l'offre: 17/10/2014 Offre ouverte du 01/12/2014 au 09/01/2015 Réouverture de l'offre du 2 au 20 février 2015	Communication, Médias	5,3 millions €	Bolloré: 36,22% Parvus Asset Management: 7,83% UBS: 4,84% Famille Leopoldo Rodés Castañe et Fernando Rodés Vila: 1,83% Salariés: 0,07% Dirigeants et Administrateurs: 0,04%	OPE amicale	Prime de 19,5%	Pas de retrait obligatoire	ND	ND	Proposition d'OPE du groupe de Vincent Bolloré sur Havas: chaque actionnaire du groupe Havas aura l'occasion d'échanger 5 actions Havas contre 9 actions Bolloré. Objectif: renforcer la participation de Bolloré dans Havas en visant une majorité significative du capital tout en laissant la société Havas cotée Décision de conformité de l'AMF le 25/11/2014. OPE ouverte du 1er décembre 2014 au 9 janvier 2015: succès de l'OPE conditionné à l'obtention du seuil de 50% du capital de Havas. Succès de l'opération avec une participation de 73% de Bolloré dans le capital d'Havas. Une réouverture de l'offre a lieu en février à la suite de laquelle Bolloré détient 82,5 du capital et des droits de vote de Havas.
BULL	ATOS	Réouverture de l'OPA du 26/08/2014 au 9/09/2014	Informatique	594 millions €	Crescendo Industries: 17,81% Pot'har Investment SA: 4,36% Orange: 7,97% UBS AG: 5,37%	OPA amicale	Prime de 30%	Retrait obligatoire du 02/12/2014 au 15/12/2014	ND	Les actionnaires doivent déclarer les franchissements de seuils à la hausse comme à la baisse de seuils de 2.5% du capital et chaque multiple de 2.5 % du capital	Atos et Bull ont annoncé une OPA amicale sur toutes les actions émises en circulation composant le capital ainsi que les OCEANES du groupe Bull le 26/05/2014. But de l'opération: donner naissance au premier acteur du cloud et créer un leader dans le Big data et la Sécurité. L'OPA amicale s'est déroulée avec succès du 27/06 au 31/07/2014 inclus, elle a été réouverte fin août 2014 et reclusurée le 09/09/2014. Cela a été suivi d'une offre publique de retrait puis d'un retrait obligatoire du 2 au 15 décembre. Les actions Bull ont été radiées d'Euronext Paris le 16 décembre 2014. Bull est devenue une marque d'Atos
Offre abandonnée											
MR BRICOLAGE	Kingfisher	Engagement de principe avec la famille Tabur le 23/07/2014	Distribution d'articles de bricolage et prestations de service	33,2 millions €	Simb : 35,26% Tabur : 26,34% actionariat institutionnel : 24% actionariat individuel : 6,22% Sifa: 5,44% autocontrôle: 1,44% Sifi: 1,15%	OPA amicale	Prime de 12,2%	-	Pas d'autorisation encore obtenue	Pacte d'actionnaires existant entre Michel Tabur, Janine Tabur, la Société Civile Patrimoniale et Financière Tabur (SCPFT) et la société Forcole d'une part, les sociétés Dicarol Investissement et Elmel Investissement d'autre part, et les sociétés SIMB, SIFA et SIFI, de troisième part jusqu'en avril 2013.	Après les déclarations des différents actionnaires du distributeur français, le groupe britannique annonce dans un communiqué publié le 30 mars 2015 qu'il renonce à acquérir l'enseigne. Le 23 Juillet 2014, Kingfisher a conclu un accord contraignant avec les principaux actionnaires de Mr Bricolage pour acquérir leurs participations sous réserve de l'obtention du feu vert de l'autorité de la concurrence avant le 31 mars 2015. Or « l'ANPF (structure contrôlée par les franchisés de Mr Bricolage détenant 41,9% du capital) a décidé de refuser tout report au-delà de la date limite du 31 mars 2015 », explique le groupe britannique. « Par conséquent, malgré les efforts de Kingfisher à poursuivre l'achèvement de la transaction, et à la lumière des positions exprimées jusqu'ici par l'ANPF et Mr Bricolage, l'accord ne sera pas obtenu d'ici le 31 mars 2015 et deviendra caduc à cette date ».

ESSEC Business School

Avenue Bernard Hirsch
CS 50105 Cergy
95021 Cergy-Pontoise Cedex
France
Tél. +33 (0)1 34 43 30 00
Fax +33 (0)1 34 43 30 01
www.essec.fr

ESSEC Executive Education

CNIT BP 230
92053 Paris-La Défense
France
Tél. +33 (0)1 46 92 49 00
Fax +33 (0)1 46 92 49 90
www.executive-education.essec.fr

ESSEC Asia-Pacific

100 Victoria Street
National Library # 13-02
Singapore 188064
Tél. +65 6884 9780
Fax +65 6884 9781
www.essec.edu/asia

Contact:

Research Center
+33 (0)1 34 43 33 58
research.center@essec.fr

ISSN 1291-9616



affilié à la

