

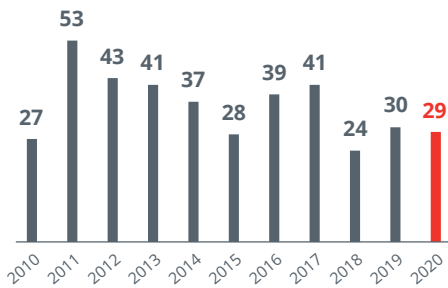
Ledouble



Synthèse des offres publiques
2020

CHIFFRES CLÉS

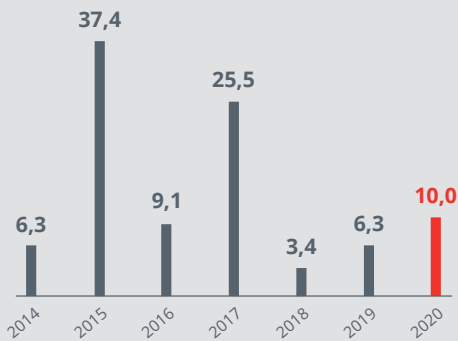
UN NOMBRE D'OFFRES CONSTANT PAR RAPPORT À 2019...



Malgré une année marquée par la crise sanitaire, le nombre d'offres publiques observé en 2020 est proche de celui de 2019 :

- 29 opérations ont été visées par l'AMF en 2020 (versus 30 opérations en 2019) ;
- ce nombre d'offres se situe sensiblement en deçà de la moyenne sur la dernière décennie (36 avec un « pic » de 53 en 2011) ;
- comme en 2019, il s'agit d'offres « amicales ».

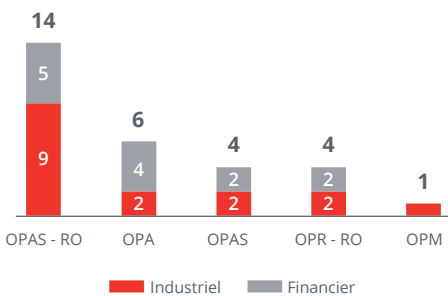
... POUR UN CAPITAL VISÉ EN AUGMENTATION DE 59 %...



Sur ces 29 offres publiques :

- le montant total du capital visé s'établit à 10,0 Md€ ;
- ce montant est porté à plus de 75 % par l'opération Ingenico / Worldline ;
- la valorisation médiane des sociétés cibles ressort à 128 M€, en hausse par rapport à 2019 (88 M€), avec une majorité d'acteurs sur le segment *middle market* ;
- la valorisation globale des sociétés cibles induite par les prix d'offre ressort à 14,8 Md€ ; une seule, en l'occurrence Ingenico, affichait toutefois une valorisation supérieure à 1 Md€.

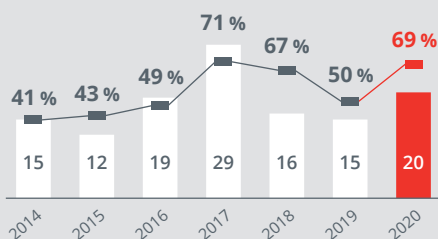
... AVEC UNE FORTE PROPORTION D'OPAS AVEC INTENTION DE RO...



Plus de trois quarts des opérations en 2020 (22 opérations sur 29) ont été initiées par un actionnaire détenant déjà la majorité du capital de la société cible, étant rappelé que les seuils de déclenchement des offres, régis par le règlement général de l'AMF, peuvent influencer sur la nature et la qualification de l'opération.

- 66 % des opérations ont été réalisées avec pour objectif de retirer de la cote la société cible (14 OPAS-RO, 4 OPR-RO, 1 OPM) ;
- 34 % des opérations visaient le renforcement d'une participation (6 OPA et 4 OPAS sans intention de RO).

... ET INCLUANT POUR LA MAJORITÉ DES ACCORDS CONNEXES.

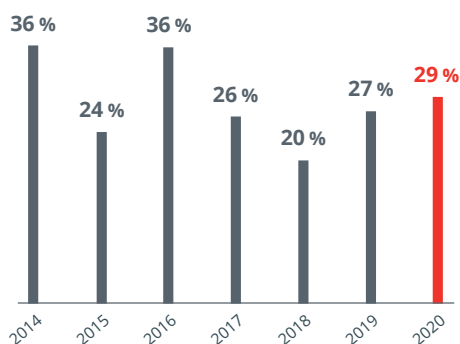


En 2020, 69 % des offres publiques ont été associées à des accords et opérations considérés comme connexes (20 opérations sur 29), par référence aux avis rendus à ce titre par les experts indépendants dans leurs rapports.

La proportion d'offres assorties d'accords connexes, par rapport au nombre total d'offres, est en hausse en 2020 en comparaison des deux dernières années et rejoint son plus haut niveau (71 % en 2017).

ZOOM SUR LES PRIMES 2020

ÉVOLUTION DES PRIMES SUR LE COURS DE BOURSE 3 MOIS



Dans un contexte boursier fortement perturbé par la crise sanitaire, les offres publiques visées par l'AMF en 2020 font ressortir, par référence aux informations issues des rapports d'expertise indépendante, des primes moyennes sur le cours de bourse 3 mois relativement stables en comparaison de 2019 (29 % versus 27 %).

Cette apparente stabilité est toutefois à nuancer, dans la mesure où le niveau des primes offertes par les initiateurs a varié en fonction des périodes de décision et d'annonce des opérations, certaines offres ayant été amorcées avant le début de la crise sanitaire et s'étant dénouées a posteriori.

RÉPARTITION PAR TYPE D'INITIATEUR

Primes moyennes Industriels

55 %
des offres

Cours 3M :
30 %



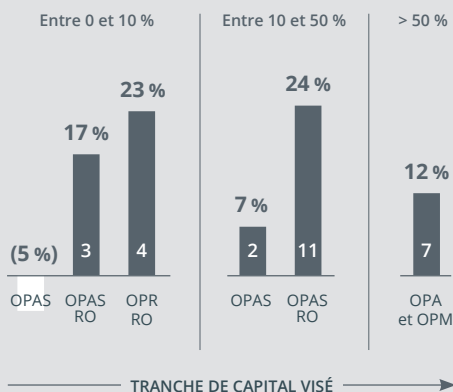
Primes moyennes Financiers

45 %
des offres

Cours 3M :
29 %



PRIMES PAR TYPE D'OPÉRATION ET TYPE D'INITIATEUR



Le niveau des primes observées, par référence aux valeurs intrinsèques déterminées par les experts indépendants, varie en fonction de la nature des opérations, du cadre réglementaire dans lequel elles s'inscrivent et du pourcentage de capital visé.

En 2020, nous relevons notamment que :

- en l'absence d'intention de retrait, les primes sont d'autant plus élevées que le capital visé est conséquent ;
- les procédures de retrait obligatoire et les offres avec intention de retrait obligatoire extériorisent généralement les primes les plus importantes, avec une prime moyenne de l'ordre de 20 %.

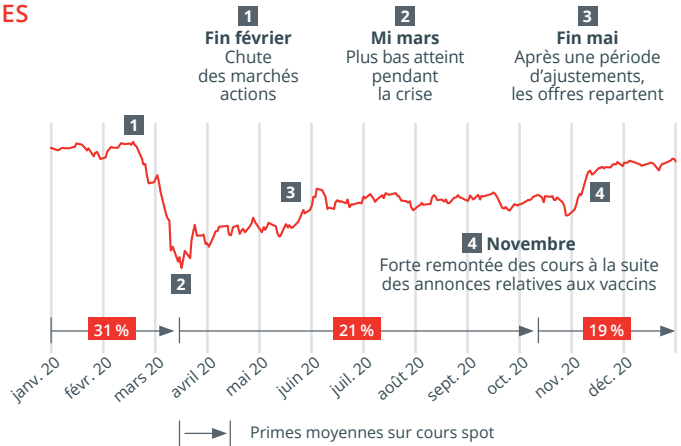
AUTRES FAITS SIGNIFICATIFS

INCIDENCE DE LA CRISE SUR LES PRIMES

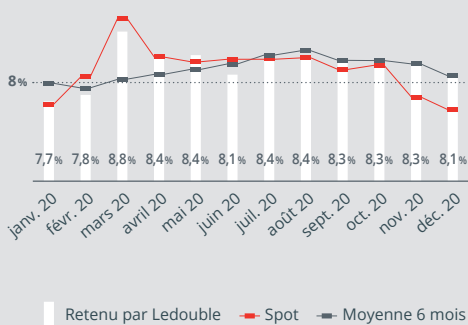
Sur les 25 offres visées depuis la survenance de la crise sanitaire, les primes moyennes sur le cours spot diminuent.

Ce constat doit cependant être nuancé du fait notamment :

- des décalages éventuels entre la date d'annonce des opérations et la date de dépôt des offres ;
- de la plus forte incertitude entourant les projections des sociétés cibles ;
- de la forte variation des cours.



RENDEMENT LEDOUBLE

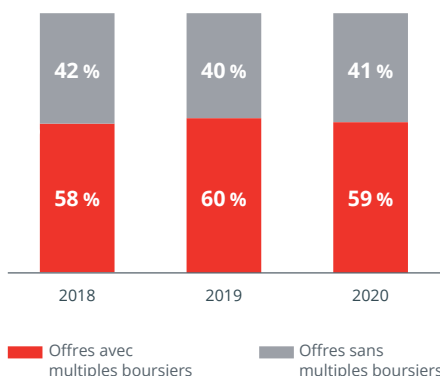


Après un pic observé au plus fort de la chute des indices actions (9,0 % à fin mars 2020), le rendement de marché s'est stabilisé et a rejoint à la fin du troisième trimestre 2020 un niveau proche de celui d'avant crise.

Depuis le mois de novembre 2020 et les annonces relatives aux vaccins, la forte hausse des cours, en partie décorrélée de la révision des perspectives par les analystes, a entraîné une baisse du rendement de marché.

Dans un contexte de marché toutefois perturbé, nous atténuons par une moyenne mobile l'impact de la volatilité et des décalages entre les variations de cours et les révisions des consensus.

IMPACT DE LA NORME IFRS 16



La méthode des multiples boursiers a été utilisée de façon constante au cours des trois années, et ce malgré les biais éventuels que la norme IFRS 16 est susceptible d'introduire dans les panels de comparables boursiers.

Le choix des différents agrégats dans la mise en place des méthodes de valorisation analogiques (chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT, résultat net) est resté stable en 2020 par rapport aux années antérieures.

Afin d'améliorer la fiabilité des résultats, les experts indépendants ont procédé à certains retraitements pour harmoniser les agrégats.

EXPERTISES VISÉES EN 2020

OFFRES 2020

N°	DATE VISA AMF	CIBLE	INITIATEUR	PROFIL DE L'INITIATEUR	TYPE D'OFFRE	ACCORDS CONNEXES
1	7/01/2020	Traqueur	Coyotte	Industriel	OPAS - RO	
2	4/02/2020	OENEO	Caspar SAS	Financier	OPAS - RO	✓
3	4/02/2020	Weborama	Startup Avenue	Industriel	OPAS - RO	✓
4	18/02/2020	Brasseries du Cameroun	Société des Brasseries et Glacières Internationales	Industriel	OPAS - RO	✓
5	26/05/2020	April	Andromeda Investissements SAS	Financier	OPR - RO	✓
6	26/05/2020	Blue Solutions	Bolloré	Financier	OPAS - RO	✓
7	26/05/2020	Business & Decision	Orange Business Services	Industriel	OPR - RO	
8	23/06/2020	Dedalus	Dedalus Italia	Industriel	OPAS - RO	
9	23/06/2020	Harvest	Winnipeg Participations	Financier	OPR - RO	✓
10	21/07/2020	Evergreen SA	Evergreen SAS	Financier	OPAS	✓
11	28/07/2020	Ingenico	Worldline	Industriel	OPM	✓
12	28/07/2020	Mediawan	BidCo Breteuil	Financier	OPA	✓
13	15/09/2020	IntegraGen	OncoDNA	Industriel	OPA	✓
14	15/09/2020	Agta Record	Assa Abloy Euro Holding AB	Industriel	OPAS	
15	29/09/2020	Medicrea International	Covidien Group S.à.r.l.	Industriel	OPA	✓
16	13/10/2020	Devoteam	Castillon SAS	Financier	OPA	✓
17	13/10/2020	Antalis	Kokusai Pulp & Paper Co., Ltd	Industriel	OPAS - RO	
18	13/10/2020	ECA	ECA	Industriel	OPAS	
19	27/10/2020	Sodifrance	Sopra Steria	Industriel	OPAS - RO	
20	27/10/2020	Le Bélier	Wencan Holding (France) SAS	Industriel	OPAS - RO	✓
21	10/11/2020	Groupe Open	New Go	Financier	OPA	✓
22	10/11/2020	Horizontal Software	HSW Développement	Financier	OPAS - RO	✓
23	10/11/2020	Lafuma	Calida Holding AG	Industriel	OPR - RO	
24	24/11/2020	Advenis	Inovalis	Financier	OPAS - RO	✓
25	24/11/2020	Envea	Envea Global	Financier	OPAS	✓
26	24/11/2020	Genkyotex	Calliditas Therapeutics	Industriel	OPAS - RO	✓
27	8/12/2020	Mint	Mercure Energie	Financier	OPA	✓
28	8/12/2020	Anevia	Ateme	Industriel	OPAS - RO	
29	18/12/2020	Easyvista	Easyvista Holding	Financier	OPAS - RO	✓

Source : Notes d'information et notes en réponse des sociétés cibles (2020)

RÉFÉRENCES LEDOUBLE

BILAN DES OFFRES PUBLIQUES 2020

Publié par Le Journal des OPA dans le bilan des offres publiques 2020, le palmarès des experts indépendants positionne Ledouble à la première place en nombre d'opérations.

DÉCIDEURS

Décideurs « Contentieux & Arbitrage » 2020-2021 classe Ledouble en « Incontournable » (« Litigation support - contentieux d'actionnaires sur sociétés cotées et attestation d'équité »).

Ledouble

8 rue Halévy – 75009 Paris
01 43 12 84 85
www.ledouble.fr

