



Les comunicamos que el Consejo de Mercados Financieros francés, en Decisión tomada el 5 de diciembre pasado, ha acordado la admisibilidad de la oferta pública de compra de acciones de SEITA, S.A. que ha sido formulada por su matriz, Altadis, S.A., según se comunicó, como Hecho Relevante, el pasado día 26 de noviembre, seguida por una exclusión obligatoria de las acciones de dicha sociedad, SEITA, S.A.

Asimismo, se acordó el mantenimiento de la suspensión de la cotización de acciones de la misma sociedad.

Se acompaña copia de la Decisión del Consejo de Mercados Financieros.

Fdo.: Antonio Valcarce



Décision n° 202C1602

Téléchargez ce document
au format Word

202C1602

13230-OF087-RO41

5 décembre 2002

- Décision de recevabilité de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société.
- Maintien de la suspension de la cotation des actions de la société.

SEITA

(Premier marché)

1. Le Conseil des marchés financiers a examiné, dans sa séance du 4 décembre 2002, le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société SEITA déposé en application des articles 5-6-3 et 5-7-1 du Règlement général. Ce projet est présenté par HSBC CCF agissant pour le compte de la société Altadis. Il est libellé au prix de 75 par action SEITA (Informations et Décisions 202C1550 du 26 novembre 2002).

At jour du dépôt du projet d'offre, Altadis détient directement et indirectement 47 004 313 actions SEITA[...] représentant 98,54% du capital et 98,52% des droits de vote, après annulation par le Conseil d'administration de SEITA du 26 novembre 2002 de 4 393 946 actions. L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir au prix unitaire de 75 l'ensemble des actions SEITA qu'il ne détient pas, soit 993 662 actions, y compris 295 957 actions à provenir de l'exercice éventuel d'options d'achat.

Le Conseil a pris connaissance du rapport d'évaluation de HSBC CCF ainsi que du rapport d'expertise établi par la société Associés en Finance, représentés par Messieurs Bertand Jacquillat et Daniel Beaumont, remis en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur cette évaluation.

L'évaluateur écarte la référence à l'actif net comptable, la valeur des fonds propres par action ressortant à 22,3 par action après déduction de l'acompte sur dividende de 1,84 par action que SEITA a payé le 15 octobre 2002. Il retient la référence à des transactions récentes sur le capital de SEITA, la référence à la parité d'échange Tabacalera/Seita, les cours de bourse, les comparaisons boursières, les transactions comparables et l'actualisation des cash-flows.

L'évaluateur a procédé aux retraitements suivants :

- prise en compte des éléments du bilan et du compte de résultat d'Altadis Holding USA au prorata du pourcentage de détention par SEITA (51,6%);
- intégration de la rémunération du float fiscal dans l'excédent brut d'exploitation comme un élément récurrent d'exploitation de la branche distribution, qui a été déduite du résultat financier. Elle a été estimée en fonction d'un taux de 3,5%. Corrélativement, il a été procédé au retraitement de la dette fiscale, liée à la collecte des taxes afférentes au tabac en France ;
- valorisation des participations minoritaires de SEITA (28 % de LTR et 25% de CINTA), qui ont été déduites de la dette nette 2001 ;
- prise en compte de l'acompte sur le dividende de 1,84 payé par SEITA le 15 octobre 2002.

Le nombre d'actions retenu par l'évaluateur est de 47,7 millions après déduction de l'autocontrôle non affecté aux plans

d'achat d'actions.

Altadis est le groupe issu du rapprochement entre Tabacalera et la SEITA intervenu en décembre 1999 par voie d'offre publique d'échange. A l'issue de cette opération, la société de droit espagnol Altadis détenait 83,07% du capital et 92,30% des droits de vote de la SEITA, cette dernière détenant 5,08 % de ses propres actions (y compris les actions auto-détenues destinées à la couverture des options d'achat d'actions). La parité d'échange de 6 actions SEITA pour 19 actions Tabacalera extériorisait une valeur de 61,3 pour l'action SEITA avant paiement d'un dividende net exceptionnel de 5 par action, sur la base du cours de Tabacalera du 30 septembre 1999.

Le 11 juillet 2000, la SEITA a acquis auprès du Groupe Bolloré Investissement un bloc de 2 607 132 actions représentant environ 5% de son capital au prix de 48,70 par action portant ainsi sa participation à 10% de ses propres actions.

Le 12 février 2001, Altadis a acquis 1 606 102 actions SEITA, soit 5,08% du capital, au prix moyen de 48,27 par action auprès d'investisseurs institutionnels. A la suite de cette transaction, Altadis a mis en œuvre une offre publique d'achat simplifiée du 17 mai 2001 au 7 juin 2001 sur les actions de la SEITA au prix de 48,30 par action. A la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, le Groupe Altadis détenait directement 46 188 818 actions SEITA, soit 88,66% du capital, et directement et indirectement 51 398 414 actions SEITA représentant 98,66% du capital et 98,51% des droits de vote de SEITA, étant précisé que SEITA détenait 5 209 596 de ses propres actions, soit 10% du capital. Depuis cette date, l'exercice des options d'achat d'actions SEITA et leur échange en titres Altadis dans le cadre de la faculté d'échange accordée lors de l'OPE a conduit Altadis à détenir directement ou indirectement 98,66% du capital et 98,52% des droits de vote au 25 novembre 2002.

Le Conseil d'Administration de la SEITA a décidé, dans sa séance du 26 novembre 2002, d'annuler 4 393 946 actions acquises dans le cadre des programmes de rachat d'actions autorisés par les actionnaires de SEITA et qui ne sont pas destinées à couvrir les trois plans d'options d'achat d'actions de la SEITA. En conséquence de cette annulation, Altadis détenait directement ou indirectement 47 004 313 actions représentant 98,54% du capital et 98,52% des droits de vote de la SEITA au 26 novembre 2002.

La parité d'échange de l'offre publique d'échange initiale extériorise une valeur de 66,1 pour l'action SEITA, sur la base du cours pondéré 1 mois de Altadis au 15 novembre 2002 alors que le prix proposé pour l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire de 75 équivaut à un cours d'Altadis de 24,26 (après ajustement lié au paiement de l'acompte sur dividende de 1,84 par action le 15 octobre 2002).

Le prix offert pour l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire présente une prime de 17% par rapport au dernier cours de l'action SEITA (avant la suspension de la cotation le 20 novembre 2002) et de 32,3% sur la moyenne des cours des trois derniers mois utilisés par l'évaluateur (au 15 novembre 2002).

La méthode des comparables boursiers fait ressortir une valeur globale comprise entre 59,6 et 64,3 par action sur la base de deux échantillons spécifiques (8 producteurs de cigarettes et 9 sociétés intervenant dans le secteur de la logistique) sur la base des multiples d'EBE, de résultat d'exploitation et de résultat net pour les années 2001, 2002 et 2003.

A partir d'un échantillon de transactions intervenues dans les secteurs d'activité de SEITA, l'évaluateur a retenu les transactions pertinentes. Il ressort une valeur de 75,4 par action sur la base des multiples de valeur d'entreprise sur EBE et de 74,1 par action pour les multiples de valeur d'entreprise sur résultat d'exploitation.

L'actualisation des flux de trésorerie futurs conduit à une valeur centrale de 67,3 par action. La détermination des flux est basée sur un plan 2002-2005, prolongé jusqu'en 2010. Le taux d'actualisation ressort à 9,6% et a été calculé en utilisant la moyenne du coût des fonds propres pour les sociétés du secteur du tabac et le taux des OAT 10 ans. La croissance de la valeur terminale est estimée à 0% à long terme.

Le rapport de l'expert confirme la valorisation retenue par l'évaluateur. Il indique que la convergence des résultats produits par l'analyse multicritères de HSBC CCF conforte sa crédibilité. L'expert a développé une approche complémentaire sur la base du modèle de marché d'Associés en Finance. Il aboutit à une valeur de 68,1 par action. L'expert conclut au caractère équitable du prix offert.

Le Conseil a pris acte de ces conclusions.

Le Conseil a également pris connaissance des arguments présentés par la société Tocqueville Finance, actionnaire minoritaire de SEITA dans le cadre des activités de gestion sous mandat. L'actionnaire minoritaire retient quatre références : les conditions offertes de l'offre publique d'échange de 1999, la comparaison avec la valeur boursière d'Altadis (données 2001) des comparaisons boursières (données 2001) avec un échantillon de trois sociétés européennes, les transactions réalisées sur des sociétés du secteur du tabac, sur la base d'un échantillon de 8 opérations. Le Conseil a considéré que le mode d'application des méthodes développées par la société Tocqueville Finance (choix des échantillons, mise en œuvre des multiples) amenait à ne pas en retenir les conclusions.

Après examen du projet d'offre publique dans les conditions prévues à l'article S-I-9 du Règlement général, le Conseil a considéré que les méthodes appliquées par l'évaluateur et corroborées par l'expert indépendant étaient conformes aux principes posés par le législateur et le Règlement général et, par conséquent, il a déclaré recevable le projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, au prix de 75 par action SEITA.

Une nouvelle information du Conseil sera publiée pour faire connaître la date de mise en œuvre et de clôture de l'offre, après que la Commission des opérations de bourse aura donné son visa sur le projet de note d'information établi par l'initiateur de l'offre.

Dans l'attente, le Conseil des marchés financiers a demandé à Euronext Paris SA de maintenir la suspension de la cotation des actions SEITA.

(1) Y compris 625 196 actions auto-détenues.