209C1198

FR0000053456-OP007-R01

23 septembre 2009

- Décision de conformité du projet d'offre publique de retrait visant les actions de la société.
- Maintien de la suspension de la cotation des actions de la société.

JET MULTIMEDIA

(Euronext Paris)

- 1 - Dans sa séance du 22 septembre 2009, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique de retrait modifié visant les actions de la société JET MULTIMEDIA, déposé en application de l'article 236-6 du règlement général par Natixis, agissant pour le compte de la société Neuf Cegetel à laquelle s'est substituée la société SFR (1) (cf. Décision & Information 209C1170 du 9 septembre 2009).

Aux termes d'un protocole d'accord conclu, le 28 novembre 2008 et d'un protocole d'accord conclu, le 19 décembre 2008, la société JET MULTIMEDIA a cédé, respectivement, (i) le 19 décembre 2008, l'ensemble des entités du pôle Edition et International à l'exception des entités polonaises, lesquelles ont été cédées, le 11 février 2009, pour un montant global de 20 millions € au profit de la société Jet Multimédia Group (2) et (ii) le 19 décembre 2008, la société Jet Multimédia France, au profit de la société SFR (3) pour un montant de 28,9 millions €.

SFR détient 6 732 361 actions JET MULTIMEDIA représentant 12 645 644 droits de vote, soit 64,31% du capital et 76,75% des droits de vote de la société (4).

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, **au prix modifié de 6,50 € par action** la totalité des actions JET MULTIMEDIA existantes non détenues par lui, soit 3 725 635 actions représentant 35,59% du capital de la société JET MULTIMEDIA (4), étant précisé que l'offre vise notamment les 230 568 actions gratuites attribuées (5) mais ne vise pas les 10 206 actions auto-détenues par la société, qui a fait part de son intention de ne pas les apporter à l'offre. L'offre porte également sur l'ensemble des actions JET MULTIMEDIA susceptibles d'être émises pendant l'offre par l'exercice des options de souscription d'actions attribuées aux salariés de la société (6).

Il est précisé qu'un complément de prix pourrait être perçu par JET MULTIMEDIA au titre d'un droit de suite dans le cadre de la cession du pôle Edition et International. Ce complément de prix éventuel correspondrait à 30% de toute plus-value nette réalisée en cas de cession d'une société du pôle Edition et International pendant une période de 15 mois suivant le 19 décembre 2008. Dans l'hypothèse où ce complément de prix contractuel serait effectivement perçu par JET MULTIMEDIA, un complément de prix sera versé aux actionnaires qui **auront apporté leurs actions à l'offre publique de retrait dans le cadre de la procédure de semi-centralisation**.

Les frais de négociation (frais de courtage et TVA afférente) des actions cédées dans le cadre de la procédure de semi-centralisation seront pris en charge par l'initiateur à concurrence de 0,25% du montant de l'ordre, dans la limite de 100 € par dossier.

L'initiateur précise ne pas avoir l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire sur les actions JET MULTIMEDIA à l'issue de l'offre publique de retrait.

Il est précisé :

- que le cabinet William Nahum Associés & Partenaires, représenté par M. William Nahum, a été mandaté par la société JET MULTIMEDIA, comme expert indépendant pour se prononcer sur les conditions financières de l'offre modifiée, en application de l'article 261-1 I du règlement général (cf. D&I 209C1170 du 9 septembre 2009) ;
- qu'à l'appui du projet d'offre modifié, le projet de note d'information de l'initiateur et le projet de note en réponse de la société JET MULTIMEDIA, ont été déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers (cf. D&I 209C1170 du 9 septembre 2009).

Il est rappelé qu'en outre le projet d'offre a initialement été déposé au prix de 5,75 € par action (cf. D&I 209C0401 du 13 mars 2009) et que la note en réponse contenait le rapport émis par le cabinet Scacchi & Associés, représenté par MM. Pierre-Henri Scacchi et Alain Zentar, mandaté par la société JET MULTIMEDIA comme expert indépendant en application de l'article 261-1 I du règlement général aux fins de se prononcer sur les conditions financières de l'offre initiale de l'initiateur.

2 - Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre mené en application des articles 231-20 et 231-21 du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a pris connaissance :

- du projet de note d'information de l'initiateur, en ce compris les objectifs et intentions de SFR et les éléments d'appréciation du prix d'offre retenus par l'établissement présentateur (7) et du projet de note en réponse de la société JET MULTIMEDIA, ce dernier comportant notamment le rapport du cabinet William Nahum Associés & Partenaires concluant à l'équité du prix de 6,50 € par action proposé dans le cadre de la présente offre (8), et le rapport du cabinet Scacchi & Associés concluant à l'équité du prix de 5,75 € par action proposé dans le cadre du projet d'offre déposé initialement (9) ;
- de l'avis émis par le conseil de surveillance de la société, qui a décidé, le 8 septembre 2009, à l'unanimité de ses membres présents, que le prix de 6,50 € par action JET MULTIMEDIA était équitable pour les actionnaires minoritaires de la société, et a recommandé aux actionnaires d'apporter leurs actions à l'offre ;
- des arguments présentés par des actionnaires minoritaires, lesquels font notamment valoir que la présente offre publique de retrait doit s'analyser de fait comme un retrait obligatoire au motif de la cession de la totalité des actifs de la société et que, dans ce cadre, le prix de l'offre doit retenir comme critère principal la valeur de l'actif net comptable au 30 juin 2008 de la société JET MULTIMEDIA, soit 10,36 € par action.

L'Autorité des marchés financiers a relevé que :

- bien que faisant suite à la cession de la totalité des actifs de JET MULTIMEDIA, le présent projet d'offre publique de retrait ressortit des dispositions des articles L. 433-4 I 3° du code monétaire et financier et 236-6 du règlement général et non de celles concernant le retrait obligatoire posées notamment par l'article L. 433-4 II et suivants du code monétaire et financier, étant souligné qu'en tout état de cause, dans ce dernier cas, la loi et la jurisprudence requièrent l'application de critères différents et pertinents et non nécessairement de celui qui est le plus favorable aux actionnaires ;
- les travaux menés par la banque présentatrice et les experts indépendants corroborent, par une analyse multicritères adaptée aux caractéristiques de la société et aux circonstances dans lesquelles le projet d'offre intervient, le prix de l'offre publique de retrait modifié à 6,50 € par action, étant précisé que ce prix s'inscrit significativement au dessus du prix par transparence résultant de l'application des conditions dans lesquelles la totalité des actifs de JET MULTIMEDIA ont été cédés (soit 4,53 € par action) ;
- la réintégration, dans l'analyse multicritères, du critère de l'actif net comptable par action au 30 juin 2008 avant opérations, soit 10,36 € par action, au même rang que les autres critères utilisés par la banque présentatrice et les experts indépendants, ne remet pas en cause le prix modifié de 6,50 € par action JET MULTIMEDIA.

Sur ces bases, en application de l'article 231-23 du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet d'offre publique de retrait, cette décision emportant visa du projet de note d'information de l'initiateur sous le n°09-269 en date du 22 septembre 2009.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°09-270 en date du 22 septembre 2009 sur le projet de note en réponse de la société JET MULTIMEDIA.

- 3 - Une nouvelle information de l'Autorité des marchés financiers sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre, après que les notes d'information de l'initiateur et de la société JET MULTIMEDIA ayant reçu les visas de l'Autorité des marchés financiers, ainsi que les informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général, auront été diffusées.

Dans cette attente, la suspension de la cotation des actions JET MULTIMEDIA est maintenue jusqu'à nouvel avis.

-
- (1) Contrôlée par la société Vivendi. Il est précisé Neuf Cegetel a conclu avec SFR, le 26 février 2009, un projet de traité de fusion aux termes duquel la société Neuf Cegetel a été absorbée par SFR, suite à l'approbation de la fusion par les assemblées générales des actionnaires. Au terme de cette fusion, qui est devenue effective, le 31 mars 2009, SFR vient donc se substituer aux droits et obligations de Neuf Cegetel dans le cadre de la présente offre publique de retrait (dont il devient en conséquence l'initiateur).
 - (2) Société détenue à parité par le fonds 21 Centrale Partners au côté de MM. Eric Peyre, Manuel Cruz et Laurent Radix, anciens dirigeants du groupe JET MULTIMEDIA.
 - (3) Il est précisé que les filiales cédées (à l'exclusion de la société Jet Multimédia France) sont présentées comme formant « le pôle Edition et International ».
 - (4) Sur la base d'un capital composé de 10 468 202 actions représentant 16 476 794 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général.
 - (5) Actions gratuites acquises et dont la période de conservation expirera le 8 octobre 2009, soit une date antérieure à la date indicative de clôture de la présente offre.
 - (6) Soit un nombre maximal de 123 334 actions à ce jour.
 - (7) A savoir : (i) la référence aux trois offres reçues par JET MULTIMEDIA dans le cadre du processus de cession de Jet Multimédia France (28,8 millions € émanant de la société SFR, 15 millions € en numéraire, et, enfin, 26 millions € payables en titres de la société acquéreuse, étant précisé que la contre-valeur, au 18 février 2009, de cette dernière offre serait inférieure à 1 million €) et à la seule offre reçue pour les entités du pôle Edition et International et émanant de la société Jet Multimédia Group (20 millions €) (ii) l'actualisation des flux de trésorerie mise en œuvre à partir des plans d'affaires 2009-2011 par branche établis par la société JET MULTIMEDIA, d'une valeur déterminée, notamment, sur la base d'une approche des activités de la société distinguant Jet Multimédia France d'une part et les entités du pôle Edition et International d'autre part, d'un taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital égal à 10,62% pour le premier et à 13,37% pour le second, et d'une hypothèse de taux de croissance à l'infini de 1,75%, la valeur de l'action JET MULTIMEDIA étant comprise, sur ces bases, entre 4,08 € et 4,67 € (iii) les comparaisons boursières mises en œuvre sur la base des multiples d'EBITDA et d'EBIT 2009^e et 2010^e ressortant de sociétés comparables à Jet Multimédia France d'une part et au pôle Edition et International d'autre part, ce qui permet d'aboutir à une valeur de l'action JET MULTIMEDIA comprise entre 3,19 € et 4,64 € (iv) le cours de bourse au 21 novembre 2008 (soit 3,35 €), jour de l'annonce par JET MULTIMEDIA, notamment, de l'entrée en négociations exclusives en vue de la cession de Jet Multimédia France et des entités du pôle Edition et International et d'un prix de 5 € par action JET MULTIMEDIA dans le cadre du dépôt à venir d'un projet d'offre publique de retrait, « sous réserve de la validation par l'Autorité des marchés financiers et de l'expert indépendant » (cf. communiqué de la société en date du 21 novembre 2008), et différentes moyennes 1 mois à 12 mois à cette date.
 - (8) L'évaluation réalisée par le cabinet William Nahum Associés & Partenaires repose notamment sur (i) l'actualisation des flux de trésorerie mise en œuvre à partir des plans d'affaires établis par la société JET MULTIMEDIA, d'une valeur déterminée, notamment, sur la base d'une approche des activités de la société distinguant Jet Multimédia France d'une part et les entités du pôle Edition et International d'autre part, d'un taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital égal à 9,24% pour le premier et à 11,16% pour le second, et d'une hypothèse de taux de croissance à l'infini de 2%, la valeur de l'action JET MULTIMEDIA étant comprise, sur ces bases, entre 5,21 € et 5,87 € (ii) les comparaisons boursières mises en œuvre sur la base des multiples d'EBITDA et d'EBIT 2008, 2009^e et 2010^e ressortant de sociétés comparables à Jet Multimédia France d'une part et au pôle Edition et International d'autre part, ce qui permet d'aboutir à une valeur de l'action JET MULTIMEDIA comprise entre 5,32 € et 6,32 € et (iii) le cours de bourse au 11 mars 2009 (soit 4,90 €), veille du dépôt du projet d'offre publique initial au prix unitaire de 5,75 €, et différentes moyennes 1 mois à 36 mois à cette date (à titre de recoupement). Le cabinet William Nahum Associés & Partenaires retient également, dans le cadre de l'évaluation de Jet Multimédia France, la référence à une offre libellée en titres d'un acquéreur potentiel et faisant alors ressortir une valeur d'entreprise pour cette société de 26 millions €.
 - (9) Les travaux d'évaluation du cabinet Scacchi & Associés reposent notamment sur (i) l'actualisation des flux de trésorerie mise en œuvre à partir des plans d'affaires établis par la société JET MULTIMEDIA, d'une valeur déterminée, notamment, sur la base d'une approche des activités de la société distinguant Jet Multimédia France

d'une part et les entités du pôle Edition et International d'autre part, d'un taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital égal à 10,78% pour le premier et à 11,39% pour le second, et d'une hypothèse de taux de croissance à l'infini de 2%, la valeur de l'action JET MULTIMEDIA figurant, sur ces bases, dans une fourchette comprise entre 5,0 € et 5,2 € (ii) le cours de bourse au 21 novembre 2008 (soit 3,35 €), et différentes moyennes 1 mois à 6 mois à cette date (à titre de recoupement) et (iii) les comparaisons boursières mises en œuvre sur la base des multiples d'EBITDA ressortant de sociétés jugées comparables à Jet Multimédia France d'une part (multiples d'EBITDA 2008^e, 2009^e et 2010^e) et au pôle Edition et International d'autre part (multiples d'EBITDA 2009^e et 2010^e), ce qui permet au cabinet Scacchi & Associés de retenir une valeur de l'action JET MULTIMEDIA comprise entre 4,80 € et 5,10 € (à titre de recoupement).