

18 avril 2007

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

BUFFALO GRILL

(Eurolist)

- 1 - Dans sa séance du 17 avril 2007, l'Autorité des marchés financiers a examiné le projet d'offre publique de retrait suivie d'un éventuel retrait obligatoire visant les actions de la société BUFFALO GRILL déposé en application des articles 236-3 et 237-1 du règlement général, par IXIS Corporate & Investment Bank (1) et Rothschild & Cie Banque agissant pour le compte de la société S.A.I.P. (2) (cf. Décision et Information 207C0567 du 27 mars 2007).

S.A.I.P. détient 9 453 643 actions BUFFALO GRILL représentant 14 387 731 droits de vote, soit 93,27% du capital et 95,47% des droits de vote de la société (3), sachant que 133 072 actions sont auto-détenues par BUFFALO GRILL, soit 1,31% du capital de la société, et que ces actions ne seront pas apportées à l'offre et ni transférées en cas de retrait obligatoire.

L'initiateur s'engage irrévocablement à acquérir au prix unitaire de **32 €** la totalité des actions BUFFALO GRILL non détenues par lui, soit 548 777 actions et les 4 650 actions pouvant résulter de l'exercice d'options de souscription d'actions au cours de la période d'offre, soit un maximum de 553 427 actions.

L'offre publique de retrait sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire si, à l'issue de l'offre publique de retrait, S.A.I.P. qui détient d'ores et déjà plus de 95% des droits de vote, vient à détenir plus de 95% du capital de la société BUFFALO GRILL, en ce inclus les actions auto-détenues.

Le cabinet CDL, représenté par Monsieur Dominique Ledouble, a été mandaté comme expert indépendant en application de l'article 261-1 II du règlement général.

Il est précisé qu'à l'appui du projet d'offre le projet de note d'information de l'initiateur (article 231-18 du règlement général) et le projet de note en réponse de la société BUFFALO GRILL (article 231-19 du règlement général) ont été déposés et diffusés le 27 mars 2007, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-26 du règlement général.

Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'offre, l'Autorité des marchés financiers a pris connaissance du rapport d'évaluation de Rothschild & Cie Banque (ci-après l'évaluateur), du projet de note d'information de l'initiateur et du projet de note en réponse de la société BUFFALO GRILL, comportant notamment le rapport de l'expert indépendant établi en application des articles 261-1 II et suivants du règlement général et l'avis motivé du conseil de surveillance de BUFFALO GRILL.

L'évaluateur écarte la référence à l'actualisation des flux de dividendes et à l'actif net réévalué, l'actif net comptable ressortant à 3,9 € par action au 31 décembre 2006. Il retient la référence aux cours de bourse, à l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, et à titre indicatif aux transactions comparables et aux comparables boursiers.

Le prix proposé présente une prime de 8,1% par rapport au dernier cours coté de l'action BUFFALO GRILL le 27 mars 2007 (dernier cours coté avant la suspension de la cotation) et de 28,9% sur la moyenne 3 mois (cours moyen pondéré par les volumes et retraité d'un acompte sur dividende de 16,99 €, versé le 15 février 2007).

L'actualisation des flux de trésorerie disponibles conduit à une valeur centrale de 25,5 € par action. La détermination des flux est basée sur un plan 2007-2010 réalisé par la société, prolongé par l'évaluateur jusqu'en 2016. Le taux d'actualisation, qui correspond au coût moyen pondéré du capital s'élève à 8,4%, sur la base d'un coût des fonds propres de 9,3%. Il résulte d'un taux sans risque de 4,0%, d'une prime de risque du marché de 5,4% et d'un bêta désendetté de 0,88. Le taux de croissance à l'infini retenu est de 1,0%. En faisant varier le taux de croissance à l'infini des flux de trésorerie pour le calcul de la valeur terminale entre 0,75% et 1,25%, et le taux d'actualisation entre 8,2% et 8,6%, l'évaluateur obtient une fourchette de prix comprise entre 24,6 € et 26,5 € par action.

L'approche par les transactions comparables a été appliquée, à titre indicatif, à partir de sept transactions réalisées dans le même secteur d'activité entre 2003 et 2006 en retenant les multiples EBITDA. Il ressort une valeur moyenne de 26,6 € par action.

La méthode des comparables boursiers fait ressortir, à titre indicatif, une fourchette de valeurs comprise entre 25,6 € et 27,6 € par action, à partir des multiples des sociétés Groupe Flo (France), Burger King (US) et Greggs (Royaume-Uni), sur la base des multiples moyens 2006 et 2007 d'EBITDA.

L'expert conclut que le prix de 32 € par action BUFFALO GRILL, proposé dans le cadre de la présente offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, est équitable pour les actionnaires de la société. Le conseil de surveillance de BUFFALO GRILL a décidé à l'unanimité que le projet d'offre est conforme aux intérêts des actionnaires et des salariés de la société et a recommandé à l'unanimité aux actionnaires de BUFFALO GRILL d'apporter leurs actions à l'offre.

Après examen du projet d'offre publique dans les conditions prévues aux articles 231-20 à 231-22 et 237-2 du règlement général, l'Autorité des marchés financiers a considéré que les méthodes appliquées étaient conformes aux principes posés par le législateur et le règlement général, et a déclaré conforme le projet d'offre publique de retrait suivie éventuellement d'un retrait obligatoire en application de l'article 231-23 du règlement général, cette décision emportant visa du projet de note d'information de l'initiateur sous le n° 07-122 en date du 17 avril 2007.

En outre, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°07-123 en date du 17 avril 2007 sur le projet de note en réponse de la société BUFFALO GRILL.

Au vu des conditions posées par l'article L. 433-4 II du code monétaire et financier pour le retrait obligatoire, l'Autorité des marchés financiers a considéré que celui-ci ne pourra être mis en œuvre qu'au vu du résultat de l'offre publique de retrait et à la condition que S.A.I.P. justifie alors d'une détention supérieure à 95% du capital et des droits de vote de la société BUFFALO GRILL.

- 2 - Une nouvelle information de l'Autorité des marchés financiers sera publiée pour faire connaître le calendrier de l'offre, après diffusion de la note d'information de l'initiateur, de la note en réponse de la société BUFFALO GRILL visées par l'Autorité des marchés financiers, et des informations mentionnées à l'article 231-28 du règlement général.

Dans cette attente, l'Autorité des marchés financiers a demandé à Euronext Paris SA de maintenir la suspension de la cotation des actions BUFFALO GRILL jusqu'à nouvel avis.

- (1) Seule IXIS Corporate & Investment Bank garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'initiateur.
- (2) Contrôlée par la société ColBison elle-même contrôlée par les sociétés C7 Bison Sarl et Colyzeo Bison Sarl, contrôlées par les deux fonds d'investissement Colony Investors VII L.P. et Colyzeo Investors, L.P., gérés par la société d'investissement Colony Capital LLC.
- (3) Capital composé de 10 135 492 actions représentant 15 070 620 droits de vote, en application de l'article 223-11 du règlement général.