

Dépôt d'un projet d'offre publique visant les actions de la société ZODIAC AEROSPACE

ELEMENTS D'APPRECIATION DE CONFORMITE DE L'OFFRE que je souhaite porter à la connaissance de l'AMF

L'offre de Safran sur Zodiac propose une offre subsidiaire qui a été montée de sorte à en écarter les actionnaires minoritaires, par l'artifice de l'émission de titres nominatifs inaliénables.

Même si de prime abord l'offre subsidiaire s'adresse également à tous les actionnaires, les détails de sa structuration reconstituent un traitement différencié qui sert les intérêts exclusifs des actionnaires majoritaires.

1. actions de "préférence"

Les actions de préférence émises par Safran dans le cadre de l'offre subsidiaire n'offrent pas de dividende majoré, ni prioritaire, ni de droit de vote au-delà de ce qu'offrent les actions ordinaires. Au contraire, ces actions soi-disant préférentielles doivent être inscrites au nominatif et sont inaliénables pour 36 mois, toutes conditions qui les rendent moins attractives que des actions ordinaires cotées. Même si légal, le choix du terme "préférence" est donc particulièrement inique. On remarquera que les notes déposées n'apportent aucune justification économique à ce choix : quel est donc l'intérêt pour Safran d'émettre ces titres nouveaux (dont la création est exclusivement liée à l'offre en cours) inaliénables, et non pas des actions ordinaires librement cessibles ? Aucun, c'est un artifice pour écarter les actionnaires minoritaires de l'offre subsidiaire.

2. actions obligatoirement nominatives

Le tableau en 1.2.2 de la note établie par Safran permet de savoir que $58.56 / (58.56 + 6.66) = 90\%$ des actionnaires de Zodiac autres que familles, salariés et autocontrôle choisissent de conserver leurs titres au porteur. Pourtant l'offre subsidiaire se propose d'échanger jusque 30% des actions Zodiac en actions nominatives Safran. Cette modalité est à l'évidence non alignée avec les intérêts des minoritaires qui plébiscitent les titres au porteur. La proportion est en revanche parfaitement bien alignée avec ceux des actionnaires familiaux et salariés qui possèdent... exactement 30% du capital de Zodiac, quelle coïncidence !

3. nominatif pur ou administré ?

L'offre indique que les actions de préférence seront obligatoirement nominatives, mais ne précise pas s'il s'agit de nominatif pur ou administré. Or pour l'actionnaire cette distinction est fondamentale. Si l'inscription en nominatif pur est nécessaire, cela signifie que les actions sortent du compte titres habituel de l'actionnaire, au prix d'une complication administrative importante non seulement lors de l'offre mais aussi tout au long de la période d'inaliénabilité: encaissement des dividendes, déclarations fiscales complexifiées par la multiplicité des comptes, et rebasculement au porteur en fin de période d'inaliénabilité. Si l'inscription en nominatif administré est possible, celle-ci est plus simple à gérer mais généralement facturée par les dépositaires.

4. actions non éligibles au PEA

Résultante directe de la nature et de l'inaliénabilité de ces actions, il n'en reste pas moins que la conséquence pour l'actionnaire individuel est regrettable, tout est mis en œuvre pour le dissuader de participer à l'offre subsidiaire.

5. offre subsidiaire lors d'une offre en réouverture

Il n'est pas indiqué clairement la procédure de réduction si l'offre subsidiaire n'atteignait pas le plafond lors de l'offre initiale mais le dépassait lors de la réouverture de l'offre: y aurait-il réduction uniquement sur les titres apportés à l'offre subsidiaire lors de sa réouverture, ou sur tous les titres apportés à l'offre subsidiaire y compris durant l'offre initiale ? Ce scénario n'a probablement pas été envisagé car les initiateurs savent, malgré les déclarations faites dans ce document, que les actionnaires majoritaires vont apporter à l'offre subsidiaire initiale et qu'ainsi son plafond sera alors atteint.

Il est de notoriété publique que les actionnaires familiaux, pour des raisons patrimoniales, ne souhaitent pas monétiser leur participation dans Zodiac. Un projet d'offre, en début d'année, avait été annoncé et mettait ce point en évidence puisque les familles devaient ne pas participer à une première offre en espèces pour bénéficier ultérieurement d'une fusion avec Safran. La présente offre cherche exactement le même résultat en dissimulant la différenciation de traitement des actionnaires par l'artifice de l'émission de titres nominatifs inaliénables taillée sur mesure pour satisfaire l'optimisation patrimoniale des familles de Zodiac et dissuader tout autre actionnaire d'y participer. A ce titre il me semble que l'offre ainsi proposée ne répond pas au critère essentiel d'équité envers tous les actionnaires de Zodiac. Seule une offre subsidiaire en actions ordinaires Safran au porteur ou nominatif au choix de l'actionnaire, immédiatement cessibles et éligibles au PEA, serait juste envers tous.

Merci pour votre attention,
et bien cordialement,
XYZ
(actionnaire Zodiac)