

**Commission des participations et des transferts**

**Avis n° 98 - A.C. - 7**

**du 1er décembre 1998**

La Commission,

Vu la lettre en date du 28 octobre 1998 par laquelle le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a saisi la Commission, en application de l'article 3 de la loi n°86-912 du 6 août 1986 modifiée, en vue de l'ouverture minoritaire du capital de Thomson multimedia ;

Vu la loi n°86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations et notamment ses articles 2 à 4, ensemble le décret n°93-1041 du 3 septembre 1993 modifié pris pour l'application de ladite loi, et notamment le 1° de son article 1er ;

Vu la loi n°93-923 du 19 juillet 1993 de privatisation, modifiée, et notamment son article 2 ;

Vu le décret n°97-172 du 26 février 1997 autorisant le transfert au secteur privé de la société Thomson SA ;

Vu le décret n°98-952 du 26 octobre 1998 relatif au transfert du secteur public au secteur privé d'une part minoritaire du capital de la société Thomson multimedia ;

Vu l'avis du Conseil d'Etat n°360 052 du 17 décembre 1996 ;

Vu la décision de la Commission européenne du 1er octobre 1997 concernant les mesures d'aides accordées par la France en faveur de Thomson SA-Thomson multimedia ;

Vu l'avis relatif au projet d'entrée de quatre sociétés au capital de Thomson multimedia, publié au *Journal officiel* du 13 novembre 1998 ;

Vu les documents remis par la direction du Trésor à la Commission le 27 octobre 1998 intitulés « présentation des partenariats de Thomson multimedia » et « accords de partenariats stratégiques et accords industriels de Thomson multimedia (projets) » en date du 26 octobre 1998, ensemble le document complémentaire sur le partenariat Thomson multimedia-NEC du 3 novembre 1998 ;

Vu la note de la direction du Trésor du 3 novembre 1998 présentant les accords de coopération ;

Vu les documents complémentaires transmis par la direction du Trésor le 10 novembre 1998 ;

Vu les rapports d'évaluation de la banque conseil de l'Etat, la Société Générale, et de la banque conseil de Thomson multimedia, Lazard Frères et Cie, transmis à la Commission le 13 novembre 1998 ;

Vu la note de la direction du Trésor du 16 novembre 1998 présentant le volet financier des accords de coopération transmise à la Commission le 17 novembre 1998 ;

Vu le projet d'accord-type de souscription d'actions et le document d'analyse du projet de convention de sortie d'intégration fiscale, élaboré par la Société Générale, transmis à la Commission par la direction du Trésor le 26 novembre 1998 ;

Vu les différents accords entre Thomson multimedia et Alcatel, DirecTV, Microsoft et NEC signés les 30 novembre et 1er décembre 1998 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu :

- le 3 novembre 1998, 1/ Thomson multimedia, représentée par MM. Thierry BRETON, président-directeur général et Frank E. DANGEARD, 2/ NEC Corporation, représentée par MM. Satoshi NAKAICHI, vice-président, Sadakazu MATSUBA et Yasushi SUDA, assistée du Cabinet Clifford Chance, représenté par M. Pierre VERKHOVSKOY, avocat ;

- le 5 novembre 1998, 1/ DIRECTV, Inc., représentée par M. Eddy HARTENSTEIN, président, assistée de Goldman Sachs, représentée par MM. Philippe ALTUZARRA, directeur et Jean RABY, 2/ Microsoft Corporation, représentée par MM. Bernard VERGNES, président de Microsoft Europe et Claude CHANGARNIER, 3/ ALCATEL ALSTHOM, représentée par MM. Jean-Pierre HALBRON, directeur général adjoint et Jacques DUNOGUE, 4/ le secrétariat d'Etat à l'industrie, représenté par M. Didier LOMBARD, directeur général des stratégies industrielles et Mme Patricia LANGRAND ;

- le 17 novembre 1998, 1/ Thomson multimedia, représentée par MM. Thierry BRETON, président-directeur général, Frank E. DANGEARD et Olivier MALLET, assistée de Lazard Frères et Cie, représentée par MM. Georges RALLI, associé gérant et Grégoire AMIGUES, 2/ la direction du Trésor, représentée par Mme Stéphane PALLEZ, sous-directeur, Christophe MARCHAND et Benoît BAZIN, assistée de la Société Générale, représentée par MM. Jacques BITTON, directeur associé, Mme Hélène TARBOURIECH, MM. Marc DUNOYER et Jean-Hubert VIAL ;

- le 1er décembre 1998, 1/ Thomson multimedia, représentée par MM. Frank E. DANGEARD, directeur général adjoint et Patrice MAYNIAL, secrétaire général et directeur juridique, 2/ Barbier Frinault & Associés, représenté par Christian Chiarasini, commissaire aux comptes ;

émet l'avis suivant :

I. Le Gouvernement a décidé par décret n°97-172 du 26 février 1997 et en application de l'article 2 de la loi n°93-923 du 19 juillet 1993 susvisés, de procéder au transfert par étapes du secteur public au secteur privé de la société Thomson SA, qui figure sur la liste annexée à cette loi.

Il a décidé par décret n°98-952 du 26 octobre 1998 susvisé de procéder au transfert au secteur privé d'une part minoritaire du capital de Thomson multimedia actuellement détenu à 100% par Thomson SA.

L'avis du Conseil d'Etat n°360 052 du 17 décembre 1996 conduit à retenir le titre II de la loi n°86-912 du 6 août 1986 susvisée comme base légale de l'opération décidée par le Gouvernement.

Le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a décidé, en application de l'article 4 de du titre II de la loi n°86-912 du 6 août 1986 susvisée et conformément au 1° de l'article 1er du décret n°93-1041 du 3 septembre 1993 susvisé, d'effectuer l'opération par voie d'accord de coopération industrielle, commerciale ou financière.

**II.** Il est prévu que quatre partenaires distincts et indépendants entrent dans le capital de Thomson multimedia : Alcatel, DirecTV, Microsoft et NEC.

Les accords poursuivent deux types d'objectifs : le premier porte principalement sur la conception et la commercialisation de produits et fait l'objet des partenariats avec Alcatel et NEC ; le deuxième, qui est d'élargir la présence de Thomson multimedia dans les services et les produits qui y sont liés, fait l'objet des partenariats avec Microsoft et DirecTV.

Ces accords de coopération prévoient une augmentation de capital à la suite de laquelle chaque partenaire détiendra dans Thomson multimedia une participation de 7,5%.

Le choix de ces partenaires a été effectué sur la base de l'analyse d'un échantillon d'entreprises. Une sélection sur la base de cette analyse a ensuite été effectuée pour aboutir à une liste de partenaires potentiels avec qui des discussions ont été engagées. Quatre partenaires ont été finalement choisis par l'entreprise.

**II.1.** Les lignes directrices de l'accord avec Alcatel résultent d'un protocole d'accord conclu en août 1998.

Thomson multimedia et Alcatel sont convenus de rapprocher au niveau mondial certaines de leurs activités de fabrication, de promotion et de commercialisation dans trois secteurs. Ils procéderont à une optimisation de leurs activités dans le domaine des combinés téléphoniques. La gestion de leurs portefeuilles de brevets dans ce domaine sera centralisée et confiée à Thomson multimedia. La commercialisation aux Etats-Unis des produits de téléphonie mobile et de téléphonie sur internet d'Alcatel s'appuiera sur les implantations de Thomson multimedia.

Un deuxième volet de l'accord consiste en la mise en place, après une période d'évaluation, de programmes de recherche-développement communs autour du futur réseau numérique domestique. Les brevets développés dans le cadre des programmes communs pourront être utilisés par chacun des partenaires pour son propre compte.

**II.2.** Les lignes directrices de l'accord avec NEC résultent des protocoles d'accord conclus en mars et juillet 1998.

Thomson multimedia et NEC sont convenus de coopérer dans le domaine des composants-clés des équipements d'électronique grand public.

Dans le domaine des écrans à plasma, les deux partenaires commercialiseront dans un premier temps sous leurs marques respectives les écrans de grande dimension fabriqués actuellement par NEC et mettent en place un programme commun de recherche et développement des futures générations d'écrans.

Ils coopéreront également dans le domaine des CD-ROM et DVD-ROM. Thomson multimedia produira des CD-ROM et DVD-ROM pour NEC. Les DVD-ROM, qui s'appuieront sur les technologies complémentaires de Thomson multimedia et de NEC, seront fabriqués par Thomson multimedia.

**II.3.** Les lignes directrices de l'accord avec DirecTV résultent d'un protocole d'accord conclu en juillet 1998.

Thomson multimedia et DirecTV mettront en oeuvre en commun une offre de services d'accompagnement de la conversion des chaînes de télévision à la technologie numérique terrestre et commercialiseront des services de télévision numérique terrestre.

Thomson multimedia et DirecTV sont convenus en outre de collaborer sur plusieurs programmes d'évolution des récepteurs de télévision. Thomson multimedia procédera, avec la participation de DirecTV, à l'intégration dans ses récepteurs distribués aux Etats-Unis des décodeurs permettant l'accès à l'offre élargie de services de DirecTV. Les deux partenaires feront en outre la promotion de la télévision haute définition, Thomson multimedia en commercialisant des téléviseurs supportant la norme haute définition et DirecTV en diffusant des programmes en haute définition. Les deux partenaires participeront à un programme commun de marketing pour soutenir la diffusion de ces produits.

**II.4.** Les lignes directrices de l'accord avec Microsoft résultent d'un protocole d'accord conclu en juillet 1998.

Thomson multimedia et Microsoft conviennent d'offrir des fonctionnalités de télévision améliorée, incluant une forte interactivité. Thomson multimedia intégrera avec l'aide de Microsoft ces fonctionnalités dans ses téléviseurs. Microsoft mettra à la disposition de Thomson multimedia les licences de logiciels-clients sur lesquelles reposent les nouvelles fonctionnalités. Ces services seront proposés aux téléspectateurs américains par l'intermédiaire de la filiale WebTV de Microsoft.

Des activités similaires seront menées par les deux partenaires en Europe par l'intermédiaire de TAK, filiale de Thomson multimedia, dans laquelle Microsoft prendra une participation.

**II.5.** La Commission note l'intérêt que présente pour la stratégie de Thomson multimedia chacun de ces quatre partenariats qui peuvent être regardés comme des « accords de coopération industrielle, commerciale ou financière » au sens du 1<sup>o</sup> de l'article 1er du décret du 3 septembre 1993 susvisé.

**III.** En application de l'article 3 de la loi du 6 août 1986 susvisée, l'évaluation de l'entreprise doit être conduite « selon les méthodes objectives couramment pratiquées en matière de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés en tenant compte, selon une pondération adaptée à chaque cas, de la valeur boursière des titres, le cas échéant, des éléments optionnels qui y sont attachés, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de l'existence de filiales et des perspectives d'avenir ».

**III.1.** La Commission a disposé à cet effet des rapports d'évaluation établis par les banques conseils de Thomson multimedia et de l'Etat qui utilisent plusieurs méthodes d'évaluation :

a) une méthode d'évaluation fondée sur l'actualisation des flux de trésorerie de Thomson multimedia. Cette méthode repose sur des prévisions de flux de trésorerie des divisions opérationnelles de l'entreprise et sur l'évaluation complémentaire des actifs hors exploitation ;

b) une méthode d'évaluation fondée sur l'observation des rapports entre la capitalisation boursière et certaines données financières de groupes proches de Thomson multimedia par leurs activités, suivie de l'application de ces coefficients aux données financières de Thomson multimedia.

**III.2.** Thomson multimedia a subi des pertes importantes de 1988 à 1997 dont le cumul a atteint 14,8 milliards de francs. Cette situation de fragilité a rendu nécessaire une recapitalisation par l'Etat d'un montant d'environ 11 milliards de francs en novembre 1997.

Le premier semestre 1998 montre un redressement sensible du résultat de Thomson multimedia qui n'est cependant pas encore équilibré. Le résultat d'exploitation est redevenu positif pour la première moitié de l'année : +64 millions de francs contre -538 millions de francs au premier semestre 1997. Le résultat net estimé pour le premier semestre 1998, tout en restant négatif de 262 millions de francs, est en amélioration par rapport à une perte de 2,57 milliards de francs au premier semestre 1997.

Le groupe Thomson multimedia dispose, depuis la recapitalisation opérée par l'Etat, de capitaux propres positifs, qui s'élevaient à 3,8 milliards de francs à fin 97, mais qui doivent toutefois être appréciés au regard d'une dette financière de plus du double, inscrite pour 7,8 milliards de francs au passif à cette même date.

Pour l'avenir, la société détient des atouts, en particulier une part de marché supérieure à 20% aux Etats-Unis dans les téléviseurs ainsi qu'un potentiel de recherche et développement reconnu. En outre elle va retrouver au 1er janvier 1999 les revenus de ses brevets. Elle possède des chances sérieuses pour réussir le passage de l'industrie au numérique, malgré l'aléa inhérent à des activités fortement consommatrices d'investissement pour un groupe lourdement endetté.

**III.3.** La Commission a examiné l'ensemble complexe des garanties accordées aux partenaires, qui sont limitées dans leur objet, dans le temps et sont plafonnées. En l'état des informations recueillies et dans le temps limité dont elle a disposé, la Commission estime que ces garanties ne sont pas excessives eu égard aux spécificités de l'opération.

Compte tenu de l'analyse qui précède, le prix proposé pour la cession des actions de Thomson multimedia aux partenaires reflète une valeur de l'entreprise, avant l'augmentation de capital, de 4,2 milliards de francs français que la Commission estime justifiée par les éléments d'évaluation qui lui ont été soumis.

IV. La Commission émet un avis favorable :

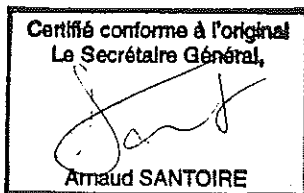
- sur les quatre accords de partenariat industriel ;
- sur le prix de souscription des actions par les partenaires.

En conséquence, la Commission émet un avis favorable au projet d'arrêté ci-annexé.

Adopté dans la séance du 1er décembre 1998 où siégeaient MM. François LAGRANGE, président, André BLANC, Daniel DEGUEN, Robert DRAPE, Jean-Daniel LE FRANC, Jacques MAIRE et Jean SERISE, membres de la Commission.

Le président,

François LAGRANGE



ARRETE DU [] DECEMBRE 1998  
FIXANT LES MODALITES DU TRANSFERT DU SECTEUR PUBLIC  
AU SECTEUR PRIVE D'UNE PART MINORITAIRE DU CAPITAL  
DE LA SOCIETE THOMSON MULTIMEDIA

Certifié conforme à l'original  
Le Secrétaire Général,

Arnaud SANTOIRE

Le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie,

Vu la loi n° 86-793 du 2 juillet 1986 modifiée autorisant le gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social ;

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations ;

Vu la loi n° 93-923 du 19 juillet 1993 de privatisation, modifiée ;

Vu le décret n° 93-1041 du 3 septembre 1993 modifiés pris pour l'application de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 et notamment le 1° de son article 1er ;

Vu le décret n° 97-172 du 26 février 1997 autorisant le transfert au secteur privé de la société Thomson SA ;

Vu le décret n° 98-952 du 26 octobre 1998 relatif au transfert du secteur public au secteur privé d'une part minoritaire du capital de la société Thomson Multimédia ;

Vu l'avis relatif au projet d'entrée de quatre sociétés au capital de Thomson Multimédia publié au *Journal officiel* du 13 novembre 1998 ;

La Commission des participations et des transferts entendue et sur son avis conforme recueilli le [1<sup>er</sup>] décembre 1998 en application des articles 3 et 4 de la loi du 6 août 1986 susvisée<sup>2</sup>,

Arrête :

Art. 1<sup>er</sup>. - Le transfert au secteur privé d'une part minoritaire du capital de Thomson Multimédia s'effectuera par voie d'augmentation de capital en numéraire souscrite par les sociétés Alcatel, DirecTV, Microsoft et NEC.

Le capital actuel de Thomson Multimédia, qui est divisé en 32 163 686 actions, sera augmenté de 13 784 436 actions pour rémunérer les apports en numéraire d'Alcatel, DirecTV, Microsoft et NEC, chacune de ces quatre sociétés recevant 3 446 109 actions.

Art. 2. - Le directeur du Trésor est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui sera publié au *Journal officiel* de la République française.

Fait à Paris, le [] décembre 1998.

Dominique STRAUSS-KAHN

<sup>2</sup> L'avis de la Commission est publié sous la rubrique Avis divers du présent *Journal officiel*.