

**Commission des participations et des  
transferts**

**Avis n°99-AC-5**

**du 6 mai 1999**

La Commission,

Vu la lettre du 16 février 1999 par laquelle le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a saisi la Commission, en application de l'article 20 de la loi n°86-912 du 6 août 1986 modifiée, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé d'Eramet par rapprochement avec la société SIMA et acquisition par l'ERAP de titres SLN ;

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

Vu le dossier remis par la direction du Trésor à la Commission le 16 février 1999 comprenant notamment une note de cette direction et un rapport d'évaluation de CCF Charterhouse concernant la parité d'échange de titres entre Eramet et Le Nickel-SLN ;

Vu la note de la direction du Trésor et le rapport d'évaluation de CCF Charterhouse concernant la parité d'échange entre Eramet et SIMA transmis à la Commission le 24 mars 1999 ;

Vu la note de la direction du Trésor présentant l'opération transmise à la Commission le 25 mars 1999 ;

Vu la note de CCF Charterhouse relative à l'évolution des cours du Nickel et l'opération Elkem, transmise à la Commission le 25 mars 1999 ;

Vu le dossier remis par Eramet le 30 mars 1999 comprenant : 1/ le protocole du 1<sup>er</sup> février 1999 entre Eramet et SIMA, 2/ le document de présentation aux actionnaires d'Eramet relatif à l'opération Elkem, au rapprochement avec SIMA et à la cession de 30% de SLN, 3/ les éléments d'évaluation sur la parité Eramet-SIMA élaborés par Paribas ;

Vu le pacte entre les actionnaires de SMC reçu par la Commission le 31 mars 1999 ;

Vu la télécopie d'Eramet du 1<sup>er</sup> avril 1999 relative à la campagne d'information sur l'opération effectuée auprès des investisseurs ;

Vu la note de l'ERAP en date du 9 avril 1999 ;

Vu le document d'information complémentaire sur SMC élaboré par Clinvest reçu par la Commission le 9 avril 1999 ;

Vu la note complémentaire de CCF Charterhouse reçue par la Commission le 12 avril 1999 ;

Vu le rapport d'évaluation de Clinvest reçu par la Commission le 13 avril 1999 ;

Vu l'attestation de l'expert indépendant Détruyat Associés transmise à la Commission le 16 avril 1999 ;

Vu la note de SIMA du 16 avril 1999 sur le pacte entre les actionnaires de SMC ;

Vu le projet de pacte entre actionnaires d'Eramet transmis par la direction du Trésor le 20 avril 1999 ;

Vu la lettre de la direction du Trésor du 27 avril 1999, à laquelle sont annexées une note du cabinet UGGC et une note de CCF Charterhouse ;

Vu le projet de pacte entre actionnaires d'Eramet transmis par la direction du Trésor le 3 mai 1999, complété le 4 mai 1999 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu :

- le 18 février 1999 la direction du Trésor représentée par Mme Stéphane PALLEZ, sous-directeur, et MM. Bruno VILLARD et Cédric LEOTY, assistée de la banque CCF Charterhouse, représentée par MM. Dominique PAULHAC, directeur, Philippe FLAMENT et Fabrice MARTINEAU ;

- le 30 mars 1999 successivement 1/ la direction du Trésor représentée par Mme Stéphane PALLEZ, sous-directeur, et M. Cédric LEOTY, assistée de la banque CCF Charterhouse, représentée par MM. Dominique PAULHAC, directeur, Philippe FLAMENT et Fabrice MARTINEAU, 2/ Eramet, représentée par MM. Yves RAMBAUD, président-directeur général, et Michel HEMONNOT, assistée de la banque Paribas, représentée par MM. Jean-François BIARD, membre du comité exécutif conseil, et Franck CEDDAHA, 3/ SIMA, représentée par MM. Georges DUVAL, président-directeur général, Edouard DUVAL et François LEFEBVRE, assistée de la banque Clinvest, représentée par MM. Jean CEDELLE, président du directoire, et Patrick POSTAL ;

- le 1<sup>er</sup> avril 1999 l'ERAP, représentée par MM. Rémy CHARDON, président, Yves BERNARD et Michel BEAUDOUT ;

- le 22 avril 1999 la direction du Trésor représentée par Mme Stéphane PALLEZ, sous-directeur, et M. Cédric LEOTY, assistée du cabinet UGGC, représenté par Me Bernard GRELON, et de la banque CCF Charterhouse, représentée par MM. Dominique PAULHAC, directeur, Philippe FLAMENT et Fabrice MARTINEAU ;

- le 4 mai 1999 la Cogema, représentée par MM. Jean SYROTA, président-directeur général et Bernard MAURY ;

émet l'avis suivant :

**I.** Le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a saisi la Commission d'un projet de privatisation d'Eramet réalisée par le rapprochement industriel avec le groupe SIMA et le transfert d'un tiers de la participation d'Eramet dans LE NICKEL-SLN (SLN) au profit de l'ERAP.

Eramet est détenue actuellement à 55,1% par l'ERAP et 2,3% par le BRGM. A la suite des opérations projetées, la part d'Eramet détenue par le secteur public passe de 57,4% à 29,3%.

L'effectif d'Eramet était au 31 décembre 1998 d'environ 6 660 personnes. Le chiffre d'affaires consolidé de l'entreprise s'est élevé en 1998 à 7,2 milliards de francs. Chacune de ces deux données suffit à faire entrer les opérations projetées dans le champ d'application du dernier alinéa de l'article 20 de la loi du 6 août 1986 susvisée. Elles ne peuvent donc être légalement autorisées qu'après avis conforme de la Commission.

**II.** Eramet est un groupe minier et métallurgique présent dans trois activités principales : le nickel, le manganèse et les aciers rapides.

L'activité d'extraction du minerai de nickel et sa transformation en ferronickel sont assurées par la société LE NICKEL-SLN (SLN), située sur le territoire de Nouvelle-Calédonie. La production de nickel de haute pureté est réalisée à l'usine de Sandouville. Eramet détient 90% de SLN.

La branche Aciers rapides, constituée d'ERASTEEL, est le premier producteur mondial d'aciers rapides avec une part de marché d'environ 30%. L'activité est répartie autour cinq sites de production en France et en Suède.

La branche Manganèse comprend la société COMILOG, détenue à 61%. Elle est principalement implantée au Gabon avec l'exploitation de la mine de Moanda. COMILOG possède également des actifs industriels en France, en Italie, en Belgique et aux Etats-Unis.

Le 28 janvier dernier, Eramet a annoncé en association avec Cogema l'acquisition des actifs d'Elkem dans le manganèse, qui comprennent 3 usines situées en Norvège et aux Etats-Unis. Cette acquisition place la branche Manganèse d'Eramet au premier rang mondial des producteurs d'alliages de manganèse.

**III.** Avec un chiffre d'affaires de 3 456 MF en 1998, le groupe SIMA est un des leaders mondiaux dans l'élaboration et la transformation d'alliages à forte valeur ajoutée destinés en particulier aux secteurs de l'aéronautique et de la défense, de l'énergie, de l'automobile.

Les principales sociétés opérationnelles du groupe sont Aubert & Duval, Fortech et Tecphy. SIMA possède 8 sites industriels, tous localisés en France. Ces sites regroupent des moyens industriels spécifiques tels que des presses et des laminoirs qui représentent des investissements unitaires importants.

SIMA possède en outre une participation de 38,45% dans la société américaine Special Metals Corp (SMC) cotée au NASDAQ. Avec l'acquisition fin 1998 de la division Inco Alloy International (IAI) auprès du canadien Inco, SMC est devenue le premier producteur mondial d'alliages à base de nickel. SIMA contrôle SMC en ayant la majorité des actions détenues par un groupe d'actionnaires liés par un pacte, ce groupe d'actionnaires détenant 75,1% des actions de SMC.

**IV.** Le capital du groupe familial SIMA est réparti entre la famille Duval (76,9%) et deux partenaires financiers : Thésaurus Compagnie Continentale de Valeurs (17,5%) et Finther (5,6%). Préalablement aux opérations projetées les actions de SIMA auront été réparties de la façon suivante : environ 70,9% seront détenus par une première holding Sorame, contrôlée par les membres de la famille Duval exerçant des responsabilités de gestion au sein de SIMA, 17,1% par une autre holding Ceir, regroupant des membres de la famille Duval et 12% resteront la propriété en direct de certains actionnaires d'origine de la famille Duval.

La privatisation d'Eramet résulte de trois opérations qui interviennent simultanément :

- premièrement l'échange d'une partie de la participation de l'ERAP dans Eramet, représentant 12% de son capital, contre 18% de SIMA, environ ;

- deuxièmement l'apport à Eramet des 82% de SIMA qui n'ont pas été transférés à l'ERAP à l'opération précédente. Cet apport est rémunéré par une augmentation du capital d'Eramet au profit des actionnaires de SIMA (Sorame, Ceir et pour partie les actionnaires d'origine de la famille Duval) ;

- troisièmement l'échange des 18% de SIMA obtenus par l'ERAP à la première opération contre 30% de SLN détenus par Eramet.

A l'issue de ces opérations l'ERAP détiendra 30% de SLN et environ 27,8% d'Eramet, Eramet ne détiendra plus que 60% de SLN mais détiendra 100% de SIMA et les anciens actionnaires de SIMA détiendront au total environ 43,1% d'Eramet dont environ 30,6% à Sorame, 7,4% à Ceir et 5,1% aux actionnaires familiaux en direct.

La parité entre la valeur de SIMA et la valeur initiale d'Eramet utilisée pour la réalisation des deux premières opérations est de 2/3, la parité entre la valeur de SLN et celle de SIMA utilisée pour la dernière opération est de 6/10 environ.

Après ces opérations Sorame et Ceir seront liées par un pacte d'actionnaires d'une durée de 10 ans.

Un autre pacte d'actionnaires liera l'ERAP, Sorame, Ceir et les actionnaires de Sorame. Ses principales clauses sont les suivantes :

- la possibilité pour Sorame-Ceir, comme pour l'ERAP, de proposer la nomination de 7 des 15 administrateurs d'Eramet. En outre les pouvoirs publics ont l'intention de transférer à une structure publique calédonienne une partie du capital d'Eramet détenue par l'ERAP. Cette structure aura alors un droit de proposition de la nomination de deux des administrateurs d'Eramet, l'ERAP n'ayant alors plus le droit de proposer que 5 administrateurs ;

- une concertation entre Sorame-Ceir et l'ERAP avant le renouvellement du président du conseil d'administration ;

- des droits de préemption réciproques ;

- un engagement de stabilité des participations, l'ERAP s'engageant en tout état de cause à ne pas franchir à la hausse le seuil de 33,32% du capital d'Eramet sauf en cas d'exercice d'un droit de préemption.

Enfin les pouvoirs publics ont indiqué leur intention de transférer à la fin de l'année 1999 à Cogema, qui possède d'importants intérêts miniers, les actions d'Eramet qui resteront après ces opérations au sein de l'ERAP. Cogema sera substituée à l'ERAP dans le pacte entre actionnaires d'Eramet.

V. Le rapprochement avec SIMA vise à répondre à l'objectif d'Eramet de renforcer sa branche Aciers Rapides, Erasteel. Les effets positifs attendus concernent l'élargissement de la gamme de produits, la capacité de recherche, la présence commerciale internationale et la performance de l'outil de production.

Erasteel souhaite se prémunir contre la décroissance de ses marchés traditionnels en augmentant la part des produits à haute valeur ajoutée dans ses activités. SIMA apporte ainsi à Eramet une position forte dans les alliages de haute performance, notamment à destination de l'industrie aéronautique.

La position concurrentielle d'Erasteel dépend de sa capacité à améliorer ses produits, à en concevoir de nouvelles applications et à accroître l'efficacité de ses procédés. Le potentiel de recherche développement de SIMA doit lui apporter les moyens complémentaires nécessaires.

Le réseau commercial européen d'Aubert & Duval et le réseau d'Eramet International en Asie sont complémentaires. Le rapprochement des réseaux des deux groupes devrait permettre d'accroître l'efficacité commerciale de l'ensemble du groupe.

Enfin Erasteel et SIMA disposent chacun d'outils industriels de pointe qu'il leur sera possible de mettre au service de l'ensemble de l'activité. Eramet attend de l'optimisation de l'utilisation des installations un abaissement des coûts et une meilleure performance.

Sur la base des éléments présentés ci-dessus, la Commission constate que l'opération de rapprochement avec SIMA est fondée sur de réels objectifs industriels.

**VI.** Il appartient à la Commission de se prononcer sur l'équilibre financier pour le secteur public des trois opérations susmentionnées. Il faut pour garantir cet équilibre que la parité entre la valeur de SIMA et celle d'Eramet utilisée pour les deux premières opérations et que la parité entre la valeur de SLN et celle de SIMA utilisée pour la troisième opération ne soient pas défavorables au secteur public.

La Commission a disposé pour analyser les parités du rapport d'évaluation de la banque conseil désignée comme expert indépendant en application de l'article 20 de la loi du 6 août 1986 susvisée. Elle a eu communication en outre des rapports d'évaluation de la banque conseil d'Eramet et de celle de SIMA et de l'attestation d'équité établie à la demande d'Eramet. Les différentes évaluations s'appuient d'une part sur l'étude des cours de bourse et l'application des multiples boursiers et d'autre part sur l'actualisation des flux de trésorerie.

La Commission constate que la parité de 2/3 proposée pour la réalisation des deux premières opérations et la parité de 6/10 proposée pour la réalisation de la troisième opération sont compatibles avec les conclusions de l'expert indépendant et des banques conseils.

La Commission a procédé en outre à des auditions complémentaires et à une analyse approfondie des dispositions du pacte d'actionnaires liant Sorame-Ceir et l'ERAP.

Ainsi, la Commission considère que la parité de 2/3 entre la valeur de SIMA et la valeur initiale d'Eramet ne reflète pas de sous-évaluation d'Eramet par rapport à SIMA pour la réalisation des deux premières opérations et que la parité de 6/10 entre la valeur de SLN et celle de SIMA pour la réalisation de la dernière opération ne reflète pas de sous-évaluation de SIMA par rapport à SLN. En conséquence elle estime que les parités proposées pour la réalisation de ces opérations ne sont pas défavorables au secteur public.

La Commission observe enfin qu'il n'existe pas de clause de garantie à la charge du secteur public.

VII. Compte tenu de l'ensemble des éléments présentés, la Commission émet un avis favorable sur les trois opérations proposées ainsi que sur le projet de décret ci-annexé autorisant l'ERAP à transférer au secteur privé la majorité du capital d'Eramet.

Adopté dans la séance du 6 mai 1999 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

REPUBLIQUE FRANÇAISE

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES  
ET DE L'INDUSTRIE

DECRET

autorisant l'Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières à transférer au secteur privé la majorité du capital de la Société Eramet S.A.

-oOo-

LE PREMIER MINISTRE

Sur le rapport du Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie ;

Vu la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 modifiée sur les sociétés commerciales ;

Vu la loi n° 86-793 du 2 juillet 1986 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 d'application des privatisations ;

Vu le décret n° 86-1140 du 24 octobre 1986 modifié pris pour l'application de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations ;

Vu le dossier transmis par l'Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières ;

La Commission des participations et des transferts entendue et sur son avis conforme recueilli en application des articles 3 et 20 de la loi du 6 août 1986 modifiée<sup>1</sup> ;

D E C R E T E

*Art. 1<sup>er</sup>* : L'Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières est autorisée à transférer au secteur privé la majorité du capital de la Société Eramet S.A.

*Art. 2* : Le Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie est chargé, de l'exécution du présent décret, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait à Paris, le

Par le Premier Ministre,

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