

Commission des participations et des transferts

Avis n° 99 - A.C. - 11

du 6 juillet 1999

La Commission,

Vu la lettre en date du 4 mai 1999 par laquelle le Ministre de l'Economie, 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 de la participation majoritaire détenue indirectement par le Consortium de Réalisation dans Mory S.A. ;

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

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

Vu l'avis n° 97 - A.C. - 2 du 17 février 1998 de la Commission ;

Vu le contrat de cession du 25 mars 1999 et son avenant du 30 avril 1999 ;

Vu les dossiers transmis le 25 mai 1999 par la direction du Trésor et comprenant en particulier 1/ un rapport d'évaluation de Mory en date du 4 décembre 1998 établi par les cabinets Ernst & Young et Dominique Ledouble, expert indépendant, ainsi que des lettres complémentaires actualisant et précisant les conclusions de ce rapport, dont la dernière en date du 14 avril 1999, 2/ un document de CDR Entreprises présentant le groupe Mory, 3/ un document de la Compagnie industrielle et financière Concorde décrivant la procédure de cession, 4/ un document intitulé « cession de Mory » et présentant plusieurs aspects juridiques du dossier, 5/ une note du cabinet Barbé, conseil juridique du CDR, en réponse à des questions de la Commission sur les engagements contractés par le CDR vis-à-vis des dirigeants de Mory ;

Vu la note du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie du 21 juin 1999 ;

Vu la note du Consortium de Réalisation du 24 juin 1999, établie à la demande de la Commission, précisant certains aspects de la procédure de cession et comprenant en particulier les extraits des procès verbaux des réunions du Comité Cessions Investissements du CDR des 11 et 25 février ainsi que du 11 mars 1999 ;

Vu le projet de décret autorisant le Consortium de Réalisation à procéder au transfert au secteur privé de la société Mory S.A., transmis par la direction du Trésor le 6 juillet 1999 ;

Vu les autres pièces du dossier,

Après avoir entendu :

- le 17 juin 1999 successivement

1/ la direction du Trésor représentée par MM. Jérôme HAAS, sous-directeur, Alban AUCOIN et Mme Nadine PARE,

2/ le Consortium de Réalisation (CDR) représenté par MM. Jean-Arnaud de LASA, président du directoire, Philippe de la CHAPELLE et Pascal GIRES et assisté

- de sa banque conseil Compagnie industrielle et financière Concorde représentée par Mme Florence PIERRE, présidente, et M. Jean-Pierre DUQUESNOIS,

- du Cabinet Barbé, représenté par Me Marie-Pierre CARPENTIER, avocat,

- de l'expert indépendant, le Cabinet d'expertise comptable Ernst & Young, d'une part, représenté par MM. Jean-Florent REROLLE, associé, Jean-François COLCOMBET et Mme Valérie LABASTIE, et le Cabinet Dominique Ledouble, d'autre part, représenté par M. Dominique LEDOUBLE ;

- le 1er juillet 1999 simultanément :

1/ Barclays Private Equity France S.A. représenté par MM. Gonzague de BLIGNIERES, directeur général, et Guillaume JACQUEAU,

2/ NatWest Equity Partners S.A. représenté par MM. Benoît BASSI, directeur général, et Pierre-Olivier BARENNES ;

EMET L'AVIS SUIVANT

I. Par lettre du 4 mai 1999, le Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie a saisi la Commission, conformément à l'article 20 de la loi du 6 août 1986 modifiée susvisée, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé de la participation majoritaire détenue par le Groupe Consortium de Réalisation (CDR) dans le capital de la société Mory S.A..

Fin 1998, le groupe Mory emploie environ 4 350 personnes et son chiffre d'affaires est supérieur à 3 milliards de francs. Chacun de ces deux éléments suffit à faire entrer la cession projetée dans le champ d'application du dernier alinéa de l'article 20 de la loi du 6 août 1986 modifiée susvisée. Conformément aux dispositions dudit article, l'autorisation de cession ne peut être accordée si le prix de cession est inférieur à la valeur fixée par la Commission ou si les intérêts nationaux ne sont pas préservés. Il doit être également tenu compte de l'incidence des charges qui, le cas échéant, demeurent pour le secteur public après la cession.

II. Créé en 1804, le groupe Mory est une entreprise du secteur des transports qui s'est spécialisée dans les activités de messagerie : près de 60 % du chiffre d'affaires est réalisé en France et l'activité européenne, au travers d'un réseau de partenaires, est en fort développement (20 % du chiffre d'affaires). Le groupe Mory fournit également des prestations de transport routier traditionnel de lots ou demi-lots.

A partir de la fin des années 1980, Mory a connu des difficultés importantes qui se sont traduites par des pertes élevées, rendant à fin 1995 les capitaux propres négatifs, et par un endettement très lourd. Depuis le premier semestre 1996, CDR Entreprises exerce le contrôle du groupe Finalliance, alors actionnaire majoritaire de Mory.

Pour assurer la poursuite de l'activité, un plan de redressement a été mis en œuvre comprenant une réduction drastique des coûts, une restructuration de la situation financière et une action commerciale forte.

Dès 1997, le chiffre d'affaires reprenait sa croissance et le résultat de Mory redevenait bénéficiaire. L'exercice 1998 a confirmé ce redressement dans une conjoncture favorable, le niveau d'endettement restant toutefois élevé.

III. La société Mory S.A., entreprise-mère du groupe Mory, est contrôlée par le groupe CDR à travers ses filiales CDR Entreprises (74,91 % du capital) et Novalliance (25,02 % du capital).

Le groupe CDR a décidé à l'automne 1998 de lancer une procédure de cession de Mory S.A. au secteur privé. Après avoir procédé, avec l'aide de sa banque conseil, à la recherche de repreneurs potentiels, le CDR a reçu sept lettres de candidature émanant d'industriels du secteur ou de financiers parmi lesquels il a retenu trois candidats dont deux ont remis une offre ferme d'achat.

Le CDR a décidé de retenir l'offre présentée conjointement par deux institutions financières qui associe les dirigeants et le personnel du groupe Mory à l'opération de reprise. Le contrat de cession a été signé le 25 mars 1999 sous condition suspensive de la publication du décret autorisant le transfert de Mory S.A. au secteur privé et de l'avis de la Commission.

Les acheteurs sont au terme de ce contrat les sociétés :

- Barclays Private Equity France S.A., société de gestion de fonds de capital risque, filiale du groupe Barclays,
- NatWest Equity Partners S.A., société de gestion de fonds de capital risque, filiale du groupe NatWest.

Le contrat leur offre la faculté de se substituer des tiers. Les acheteurs ont déclaré qu'ils useront de cette faculté au profit :

- d'une société holding Financière Mory S.A. qui détiendra 95 % du capital de Mory S.A. et qui associera :
 - . majoritairement, d'une part, Barclays Private Equity France S.A. et des fonds d'investissement qu'elle gère ainsi que, d'autre part, des fonds communs de placement à risque gérés par NatWest Equity Partners S.A.;
 - . les cadres dirigeants de Mory ;
- d'un fonds commun de placement d'entreprise créé par les salariés du groupe Mory qui détiendra 5 % du capital de Mory S.A..

Le prix de cession convenu est de 300 millions de francs et ne comporte pas de garanties de passif consenties par le vendeur. Les acheteurs reprennent également à leur compte les engagements financiers antérieurement contractés par CDR vis-à-vis des dirigeants de l'entreprise.

IV. La Commission a disposé d'un rapport d'évaluation établi par un expert indépendant.

Sur la base des comptes du groupe des exercices 1997 et 1998 ainsi que du plan d'affaires pour la période 1998-2001, l'expert a appliqué principalement trois méthodes d'évaluation :

- l'actualisation des flux de liquidités disponibles pour l'actionnaire,
- les multiples boursiers de sociétés comparables ainsi que ceux résultant de transactions récentes dans le secteur,
- l'actif net corrigé.

En pratique, l'évaluation se fonde essentiellement sur la première et la troisième méthodes, l'expert estimant que les sociétés comparables sont peu nombreuses et que les transactions récentes, du fait de leur spécificité, ne donnent pas de résultat directement utilisable.

Le résultat de l'évaluation étant très sensible à la valeur du patrimoine immobilier du groupe ainsi qu'aux lourds investissements nécessaires pour mettre à niveau les installations, une expertise particulière a été faite dans ce domaine.

Au total, la Commission constate que le prix convenu par les parties est supérieur à la valeur déterminée par l'expert. Elle note aussi que le prix n'est assorti d'aucune garantie de passif.

Sur ces bases, la Commission estime que le prix fixé pour la cession correspond à la valeur de l'entreprise.

V. Pour ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission EMET UN AVIS FAVORABLE au projet de décret dont le texte est annexé au présent avis et visant à autoriser la cession par le groupe Consortium de Réalisation de sa participation au capital de Mory S.A. à raison de 95 % des actions à Financière Mory S.A. et de 5 % des actions aux salariés de Mory S.A. et de ses filiales.

Adopté dans la séance du 6 juillet 1999 où siégeaient MM. François LAGRANGE, président, André BLANC, Robert DRAPE, Jean-Daniel LE FRANC, Jacques MAIRE et Jean SERISE, membres de la Commission.

Le président,

F. LAGRANGE

MINISTERE DE L'ECONOMIE,
DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE

DECRET

autorisant la cession de la participation du Groupe Consortium de Réalisation
au capital de MORY SA

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 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, notamment son article 20 ;

Vu le dossier transmis par le Consortium de Réalisation ;

La Commission des participations et des transferts entendue et son avis conforme recueilli en application des articles 3 et 20 de la loi n°86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations¹,

DECRETE :

Article 1er : Le Groupe Consortium de Réalisation est autorisé à céder sa participation au capital de MORY SA, pour 95% à Financière MORY SA, société sous le contrôle majoritaire de fonds communs de placement à risque gérés par NatWest Equity Partners SA et Barclays Private Equity France SA, et pour 5% aux salariés de MORY SA et de ses filiales.

Article 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

¹ Publié au Journal Officiel de ce jour à la rubrique Avis divers.