

## **Commission des participations et des transferts**

**Avis n° 2000 - A.C. - 7**

**du 20 décembre 2000**

La Commission,

Vu la lettre en date du 14 décembre 2000 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 par le Consortium de Réalisation (CDR) dans la société Transalliance S.A. ;

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations, et en particulier son article 20 ;

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

Vu le contrat de cession d'actions signé par le CDR et les acquéreurs le 4 décembre 2000 ;

Vu le dossier transmis le 15 décembre 2000 par la direction du Trésor et comprenant 1/ une note de cette direction pour la Commission des Participations et des Transferts relative à la cession par le CDR du groupe Transalliance S.A. 2/ un memorandum de présentation de Transalliance Participations en date du 23 décembre 1999 et établi par La Compagnie financière Edmond de Rothschild (LCF Rothschild), banque conseil 3/ une note relative à la procédure de cession de Transalliance S.A. par le Consortium de Réalisation-Entreprises établie par LCF Rothschild en date du 4 décembre 2000 4/ un rapport d'évaluation daté de janvier 2000 établi par RSM Salustro Reydel, expert indépendant, sur la valeur de Transalliance Participations, ainsi que la mise à jour de ce rapport à octobre 2000 5/ un rapport d'évaluation daté de novembre 2000 établi par RSM Salustro Reydel sur la valeur de Transalliance ;

Vu la note du 15 décembre 2000 de RSM Salustro Reydel sur l'équilibre de la transaction globale projetée entre le CDR, M. Philippe Michel et le groupe 3i ;

Vu le projet de décret transmis par la direction du Trésor le 19 décembre 2000 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu :

- le 19 décembre 2000 successivement :

1/ le Consortium de Réalisation représenté par MM. Gilbert GUEZ, président de CDR-Entreprises, Philippe de la CHAPELLE et Pascal GIRES, assisté de sa banque conseil, LCF Rothschild, représentée par M. Philippe LAURENT, directeur, et de son conseil juridique, le cabinet Barbé Carpentier Thibault Groener, représenté par Maîtres Marie Pierre CARPENTIER et François PLASSOUX, avocats à la Cour, ainsi qu'accompagné de l'expert indépendant, RSM Salustro Reydel, représenté par M. Eric LEFEBVRE, manager ;

2/ conjointement

- M. Philippe MICHEL, accompagné de SNVB Participations, représenté par M. Bruno DEVAUTIBAUT, directeur,

- 3i gestion S.A. représenté par MM. Bertrand FESNEAU, directeur général adjoint, Thomas MITARD et Grégoire CHAPELLE ;

3/ la direction du Trésor représentée par MM. Jérôme HAAS, sous-directeur, Alban AUCOIN et Patrick SOLI ;

EMET L'AVIS SUIVANT :

I.- Par lettre en date du 14 décembre 2000, 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 par le Consortium de Réalisation (CDR) dans la société Transalliance S.A..

Le groupe Transalliance S.A. emploie environ 3 700 personnes et a réalisé en 1999 un chiffre d'affaires supérieur à 420 millions d'euros. 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.- Le groupe Transalliance appartient au secteur des transports routiers. Il comprend environ 45 sociétés opérationnelles que contrôle un holding Transalliance S.A. dont le capital est réparti comme suit :

- Transalliance Participations 78,5% : il s'agit d'un holding détenu par CDR à 86% et par M. Philippe Michel à 14%. La participation de M. Michel (à laquelle s'ajoutent des bons de souscription d'actions) a pour origine l'entrée des Transports Michel dans le groupe Mallard. Le CDR a ensuite confié la direction générale de Transalliance S.A. à M. Michel. Transalliance Participations contrôle par ailleurs à 100% la société de logistique des transports Stockalliance ;
- actionnaires minoritaires financiers 21,5%.

Transalliance, qui dispose d'une couverture nationale, se place au 4ème rang en France des entreprises opérant principalement dans le transport bâché de lots complets par voie routière. Il a également des activités de transport en vrac de produits chimiques liquides et pulvérulents (en citernes et en bennes), de transport sous température dirigée (pour l'agro-alimentaire) et de convois exceptionnels. Transalliance a aussi choisi de développer l'affrètement qui représente un tiers de son chiffre d'affaires. Le groupe a enfin une petite activité de logistique.

Le portefeuille de clients est bien réparti et compte des groupes de premier plan de l'agro-alimentaire, de la chimie et de l'automobile.

Le CDR, dans le cadre de la gestion des créances du Crédit lyonnais sur le groupe Mallard, a pris le contrôle de Transalliance en 1996 alors que le secteur connaissait de graves difficultés -hausse des carburants et conflits sociaux- entraînant des augmentations importantes des prix de revient.

L'amélioration de la conjoncture, une politique de croissance externe ainsi que les mesures de réorganisation mises en œuvre depuis lors ont permis un redressement de la rentabilité entre 1996 et 1999. Le résultat net s'est élevé à 10 M€ en 1999.

Au cours de l'exercice 2000, la rentabilité s'est dégradée à la suite d'une conjoncture particulièrement défavorable au secteur des transports routiers, notamment la hausse du prix du gazole. Un résultat positif, bien qu'en forte diminution, est toutefois attendu pour l'ensemble de l'année.

III.- Fin 1999, dans le cadre de sa stratégie générale de cessions, le CDR a décidé d'entamer, avec l'assistance d'une banque conseil, la procédure de vente de Transalliance Participations, c'est-à-dire de l'ensemble du groupe Transalliance-Stockalliance.

Les différentes phases de la procédure ont été conduites durant l'année 2000. Sept candidats ont déposé une offre d'achat recevable et l'offre la mieux disante a été sélectionnée par le CDR début juillet. Cette offre prévoyait la rétrocession de Transalliance S.A. à M. Philippe Michel.

La dégradation de la situation de Stockalliance n'a cependant pas permis de conclure cette cession au début de l'automne et le candidat sélectionné retirait finalement son offre en octobre.

Dans ce contexte, le CDR a décidé de procéder à une cession séparée de Transalliance et de Stockalliance, afin de vendre dans de meilleures conditions les deux sociétés. Il a sur cette base repris la procédure en mettant en vente Transalliance S.A. en premier lieu.

Afin de relancer l'intérêt des acquéreurs potentiels, le CDR a fait procéder à des publications dans la presse financière française et étrangère et a adressé de nouveaux courriers aux candidats qui avaient antérieurement déposé une offre pour l'achat de l'ensemble Transalliance-Stockalliance. Le CDR a reçu une seule offre émanant de M. Philippe Michel, associé au groupe 3i, qui a ainsi confirmé son intérêt pour l'acquisition de Transalliance S.A..

IV.- L'opération projetée comprend les deux éléments inséparables décrits ci-après. Les prix convenus sont ceux qui étaient offerts dans la proposition la mieux disante reçue au cours de la première phase de la procédure.

a- la cession, prévue contractuellement, par M. Philippe Michel au groupe CDR des actions qu'il détient dans Transalliance Participations, y compris celles qu'il acquerra par exercice des bons de souscription dont il est titulaire (soit au total 17,5% du capital).

Compte tenu de l'incertitude qui demeure sur le prix auquel le groupe CDR pourra céder Stockalliance, il est convenu que le prix payé à M. Michel pourra, dans une certaine limite, être réduit au prorata de l'insuffisance de prix de cession de Stockalliance par rapport à sa valorisation dans le prix payé à M. Michel pour l'achat des actions de Transalliance Participations.

Il est également convenu que M. Michel participera, à hauteur de sa participation actuelle dans Transalliance Participations, aux garanties qui seront données à l'acquéreur de Stockalliance.

b- la cession par le groupe CDR des 78,5% qu'il détient, via Transalliance Participations, dans Transalliance S.A. à une société qui serait constituée entre :

- . M. Philippe Michel,
- . le groupe 3i (un des principaux opérateurs de capital-investissement en Europe),
- . SNVB Participations (filiale du C.I.C.).

Les intéressés ont déclaré que les actions de cette société seraient réparties entre eux à hauteur respectivement de 53%, 40% et 7 %.

Les acquéreurs seront tenus de verser un complément de prix en cas de plus-value s'ils introduisent en bourse Transalliance dans les 12 mois ou en cèdent la majorité du capital dans les 18 mois.

L'opération est expressément convenue sans aucune garantie de passif.

V.- La Commission a disposé des rapports d'évaluation établis par un expert indépendant et portant sur Transalliance S.A. et sur Transalliance Participations. L'expert a exprimé son opinion sur l'équilibre d'ensemble de l'opération dans une note de synthèse complémentaire.

L'expert a procédé à l'estimation de Transalliance S.A. selon trois méthodes :

- l'actualisation des flux nets disponibles de trésorerie ;

- l'application des multiples boursiers de sociétés cotées comparables : l'expert a retenu à titre principal le multiple de résultat courant et à titre indicatif celui de résultat d'exploitation (EBIT) ;
- l'actif net consolidé hors survaleur.

S'agissant de Transalliance Participations, l'expert a évalué séparément Transalliance, comme indiqué ci-dessus, et Stockalliance. Pour cette dernière société, il a appliqué les mêmes méthodes que pour Transalliance S.A., à l'exception du multiple d'EBIT qu'il ne juge pas significatif.

L'expert observe que les prix retenus pour la cession par CDR de 78,5% de Transalliance S.A. et pour l'achat de la participation de M. Michel dans Transalliance Participation s'inscrivent dans les fourchettes d'évaluation qu'il a déterminées.

Dans sa note de synthèse sur l'ensemble de l'opération, l'expert conclut que « les conditions financières de la transaction globale en font une opération financièrement favorable pour le CDR-Entreprises ».

VI.- Compte tenu des difficultés auxquelles le CDR a été confronté au cours de cette opération, la Commission constate que les termes de la vente ont été négociés de façon objective.

Les valeurs retenues dans les transactions sur Transalliance S.A. et sur Stockalliance se situent toutes deux dans le haut des fourchettes des évaluations établies par l'expert sur la base de méthodes homogènes. Compte tenu des montants respectifs en cause et de la clause d'ajustement de prix relative à Stockalliance, les termes des accords ne sont pas défavorables aux intérêts patrimoniaux du CDR.

VII.- 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 au secteur privé de la société Transalliance S.A..

Adopté dans la séance du 20 décembre 2000 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,

F. LAGRANGE

**Décret n° 2000-XXX du XXX**  
**autorisant le transfert au secteur privé de la propriété**  
**de la société Transalliance SA**

NOR: XXX

Le Premier ministre,

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

Vu la loi n° 86-793 du 2 juillet 1986 autorisant le Gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social, notamment le premier alinéa du II de son article 7;

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations, notamment le dernier alinéa de 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 no 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations (1),

**Décète :**

**Art. 1er.** - Le groupe Consortium de réalisation est autorisé à céder sa participation au capital de la société Transalliance SA à la société constituée par M. Philippe Michel, la société 3i Gestion et SNVB Participations.

**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.

*(1) Cet avis est publié au Journal officiel de ce jour à la rubrique avis divers.*

Fait à Paris, le XXX.

Lionel Jospin

Par le Premier ministre :

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

Laurent Fabius