

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

**Avis n° 2001 - A.C. - 2 du 20 février 2001**

**relatif à une prise de participation de Carlton Communications plc  
dans le capital de Thomson Multimedia**

La Commission,

Vu la lettre en date du 24 janvier 2001 par laquelle le ministre de l'Economie, 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, du projet de partenariat entre Thomson Multimedia et Carlton Communications plc qui se traduira notamment par l'acquisition de Technicolor par Thomson Multimedia et par l'entrée dans le capital de ce dernier de Carlton ;

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations et le décret n° 93-1041 du 3 septembre 1993 modifié pris pour l'application de ladite loi ;

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

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° 2000-700 du 26 juillet 2000 décidant le transfert au secteur privé d'une part majoritaire du capital de la société Thomson Multimedia ;

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

Vu les avis de la Commission des participations et des transferts n° 98 - A.C. - 7 du 1er décembre 1998, n° 98 - A. - 7 du 15 décembre 1998, n° 99 - A. - 12 du 26 octobre 1999, n° 99 - A. - 13 du 2 novembre 1999, n° 2000 - A. - 1 du 11 juillet 2000, n° 2000 - A. - 2 du 5 octobre 2000 et n° 2000 - A. - 3 du 5 octobre 2000 relatifs aux précédentes ouvertures du capital de Thomson Multimedia ;

Vu la note du 25 janvier 2001 de la direction du Trésor présentant les modalités d'un projet de partenariat de Thomson Multimedia avec la société Carlton Communications plc ;

Vu le rapport d'évaluation établi par Goldman Sachs, banque conseil de Thomson Multimedia, transmis à la Commission le 25 janvier 2001 ;

Vu le rapport d'évaluation établi par la Société générale, banque conseil de l'Etat, transmis à la Commission le 26 janvier 2001 ;

Vu le contrat de vente de Technicolor à Thomson Multimedia en date du 14 janvier 2001 (« Technicolor Purchase and Sale Agreement ») transmis à la Commission le 1er février 2001;

Vu l'accord de coopération entre Thomson Multimedia et Carlton (« Strategic Cooperation Agreement ») en date du 14 janvier 2001 transmis à la Commission le 5 février 2001 ;

Vu l'avis relatif au projet d'entrée d'une société au capital de la société Thomson Multimedia publié au Journal Officiel du 4 février 2001 ;

Vu le projet d'arrêté transmis à la Commission par la direction du Trésor le 25 janvier 2001 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu le 1er février 2001 successivement :

1/ la direction du Trésor représentée par MM. Philippe de FONTAINE VIVE, sous-directeur, Christophe MARCHAND et Olivier HERES, et assistée de sa banque conseil la Société générale représentée par Mme Hélène TARBOURIECH, directeur, et M. Alexandre BENAIS ;

2/ Thomson Multimedia représenté par MM. Thierry BRETON, président directeur général, Frank DANGEARD et Mme Marie-Ange DEBON, et assisté par sa banque conseil Goldman Sachs représentée par MM. Jean RABY et Gilberto POZZI, directeurs exécutifs ;

3/ Carlton Communications plc représenté par MM. Michael GREEN, président, et Gerry MURPHY, et assisté par sa banque conseil UBS Warburg Holding France, représentée par M. Dominique BAZY, président directeur général ;

EMET L'AVIS SUIVANT :

I.- Par lettre en date du 24 janvier 2001, le ministre de l'Economie, 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 susvisée, du projet de partenariat entre Thomson Multimedia et Carlton Communications plc qui se traduira notamment par l'acquisition de Technicolor par Thomson Multimedia et par l'entrée dans le capital de ce dernier de Carlton.

Conformément à l'article 4 de la loi susdite, l'opération étant prévue par un « accord de coopération industrielle, commerciale ou financière », la Commission est appelée

à rendre un avis, dont la conformité est requise, sur le choix de l'acquéreur des titres de Thomson Multimedia et sur l'ensemble des conditions de leur cession.

En application de l'article 1er 1° du décret du 3 septembre 1993 modifié susvisé, un avis relatif à l'opération a été publié au Journal Officiel du 4 février 2001. La Commission a été informée que cette publication n'a pas suscité de réaction.

II.- La Commission a eu à connaître la situation de Thomson Multimedia à plusieurs reprises et, pour la dernière fois en octobre 2000, date à laquelle elle a rendu son avis n° 2000 - A.- 2 susvisé. Un des objectifs de l'augmentation de capital à laquelle l'entreprise avait alors procédé était de lui fournir les moyens nécessaires à son développement. Depuis cette date, Thomson Multimedia a poursuivi sa croissance tant externe qu'interne, prenant notamment le contrôle des activités de vidéo professionnelle de Philips en décembre 2000. L'entreprise se propose par la présente opération de nouer un partenariat stratégique avec le groupe Carlton, dans le cadre duquel il acquiert Technicolor.

III.- Carlton est un groupe britannique spécialisé dans les activités relatives à la télévision.

Dans le domaine de la diffusion, Carlton détient 40% d'ITV, première chaîne de télévision commerciale britannique, ainsi que 50% de ONdigital, unique plate-forme de télévision numérique terrestre au Royaume-Uni. Carlton vend également des prestations de publicité aux autres chaînes de télévision ; il est leader de la publicité en salles de cinéma en Grande-Bretagne.

Carlton développe les médias numériques et particulièrement la publicité interactive, les services interactifs sur ONdigital et l'accès complet à l'internet par le moyen de la télévision.

S'agissant des contenus, Carlton produit directement des comédies dramatiques, des programmes sportifs et de divertissement et il participe à des coproductions avec des partenaires internationaux. Il réalise par ailleurs des contenus interactifs et des services pour l'internet.

Le groupe emploie 14 000 personnes et a réalisé en 2000 un chiffre d'affaires consolidé de 2 milliards de livres et un résultat avant impôt de 342 millions de livres.

IV.- Carlton détient en particulier 100% du capital des sociétés qui constituent Technicolor. Celui-ci est le premier groupe mondial dans le secteur des services à l'industrie des médias et aux fournisseurs de contenu. Le champ d'activité de Technicolor se compose des deux grands domaines suivants dans lesquels sa part de marché dépasse 33% tant en Europe qu'en Amérique du Nord.

- Le premier domaine consiste dans la copie, le conditionnement et la distribution de supports enregistrés à destination du grand public. Les trois quarts du chiffre d'affaires de cette activité sont réalisés sur le marché des cassettes vidéo VHS, actuellement en pleine maturité, et le dernier quart provient de la branche en croissance des supports numériques : DVD (où Technicolor produit également le support), CD, CD Rom et DVD Rom.

- Le second domaine, au service des professionnels, regroupe le développement, la restauration et la duplication de films pour les studios d'Hollywood ainsi que la distribution de films et de supports publicitaires aux salles de cinémas. Technicolor développe pour l'avenir la technique du cinéma numérique et les services qui y sont associés.

Les comptes agrégés des entreprises qui constituent Technicolor font apparaître un chiffre d'affaires global de 1,6 milliard de dollars, en forte croissance sur les quatre dernières années, tandis que l'excédent brut d'exploitation (EBITDA) progressait de 8% sur la même période pour atteindre 374 millions de dollars. La pérennité des marges importantes que dégagent actuellement Technicolor dépendra du rythme et du degré de substitution des produits numériques aux produits analogiques ainsi que de la capacité de l'entreprise à répondre aux évolutions du marché.

V.- Les principaux domaines de coopération dans lesquels sont convenus de s'engager Thomson Multimedia et Carlton sont les suivants :

- Carlton participera à l'expansion de TAK, filiale commune de TMM et de Microsoft dédiée aux services de télévision interactive en Europe, à laquelle il apportera son expérience et son expertise dans les contenus interactifs. Un investissement de 15 millions de dollars sera effectué dans TAK par Carlton ;

- les deux groupes coopéreront dans la télévision numérique terrestre, spécialement au Royaume-Uni où Carlton est leader. Thomson Multimedia devrait en tirer avantage en tant que fournisseur important de décodeurs numériques et il devrait renforcer sa position sur le marché des téléviseurs numériques intégrés. Il est à cet égard noté que ONdigital et Thomson Multimedia coopéraient antérieurement à l'accord pour la création de la seconde génération de décodeurs ;

- les deux groupes créeront une filiale commune en vue de développer et de gérer la publicité dans les salles de cinéma aux Etats-Unis ;

- TMM acquiert Technicolor auprès de Carlton.

VI.- L'acquisition de Technicolor présente du point de vue de Thomson Multimedia les avantages opérationnels et financiers suivants.

Thomson Multimedia considère que l'apport de Technicolor s'inscrit pleinement dans sa stratégie centrée sur l'accompagnement des professionnels dans la transition au numérique et sur la définition des supports des nouveaux produits interactifs. Technicolor lui apportera les relations étroites qu'il entretient avec les professionnels du cinéma et les éditeurs de logiciels ainsi qu'un accès au contenu qu'ils produisent. Globalement, Thomson Multimedia poursuit ainsi son objectif de maîtriser, grâce à sa compétence technologique, tous les éléments de la chaîne de valeur du marché des médias, hors la production des contenus.

Du point de vue financier, l'acquisition de Technicolor aura dans le court terme, selon les banques conseils, une influence favorable sur les marges d'exploitation et le résultat net par action de Thomson Multimedia.

VII.- La cession à Thomson Multimedia des sociétés qui composent Technicolor a été convenue par un contrat en date du 14 janvier 2001. Il est observé que, conformément à cet accord, Thomson Multimedia a déclaré son intention de se substituer deux de ses filiales intégrales qui procéderont à l'achat selon les modalités suivantes :

- 750 millions de dollars et 761,36 millions d'euros seront versés en numéraire à Carlton lors de l'achat ;

- 600 millions de dollars seront payables, plus les intérêts y afférents, en quatre annuités de 150 millions de dollars aux dates anniversaires de la conclusion de l'achat.

Concomitamment, Carlton souscrira, à hauteur de 761,36 millions d'euros, à une émission d'obligation remboursables en actions (ORA) de Thomson Multimedia dans les conditions décrites au point VIII ci-dessous.

En outre, Carlton s'est engagé à souscrire, si Thomson Multimedia lui en fait la demande, à des augmentations de capital de ce dernier pour un montant correspondant à 50 % de chacune des annuités mentionnées précédemment. La Commission note qu'elle sera amenée à se prononcer sur ces éventuelles émissions tant que l'Etat conservera dans Thomson Multimedia une participation supérieure à 20%.

Le prix d'achat de Technicolor a été calculé sur la base d'une trésorerie nette égale à zéro, la différence constatée lors de l'acquisition devant venir corriger le montant des paiements.

Les banques conseils ont étudié les modalités des garanties que s'octroient les parties et ont conclu qu'elles sont conformes aux usages en de telles transactions.

VIII.- L'entrée de Carlton Communications plc dans le capital de Thomson Multimedia se fera au moyen de la souscription d'ORA, comme indiqué ci-dessus. Carlton doit souscrire en numéraire à une émission réservée de 15,5 millions d'ORA qui seront amorties en totalité un an après leur date de souscription par la remise d'une action de Thomson Multimedia pour chaque obligation. Les ORA ne porteront pas intérêt et leur nominal étant fixé à 49,12 euros l'émission s'élève à 761,36 millions d'euros.

Du fait du remboursement en actions des ORA, Carlton deviendra actionnaire de Thomson Multimedia à hauteur de 5,5% du capital, ce qui diluera la participation de l'Etat de 37,9% à 35,8%, hors prise en compte des conséquences d'opérations antérieures, conversion des obligations OCEANE émises en octobre 2000 et engagements de distribution d'actions gratuites.

Carlton rejoindra ainsi les autres actionnaires stratégiques de Thomson Multimedia entrés dans son capital en 1998 : Alcatel, DirecTV, Microsoft et NEC. Il sera

proposé à l'assemblée générale mixte de Thomson Multimedia, dont la réunion est prévue le 12 mars prochain, la nomination d'un administrateur représentant Carlton.

S'agissant des conditions de l'émission des ORA, dont le nominal correspond à la moyenne des cours de clôture dans la semaine qui a précédé la signature de l'accord définitif, les rapports des banques conseils dont a disposé la Commission, ainsi que les notes complémentaires établies à sa demande, concluent qu'elles reflètent correctement la valeur de Thomson Multimedia.

IX.- Les banques conseils de l'Etat et de Thomson Multimedia ont procédé par ailleurs à l'évaluation de Technicolor et la Commission a disposé de leurs rapports.

Du fait de l'absence de sociétés cotées comparables, les banques conseils ont eu recours à deux méthodes principales :

- l'actualisation des cash-flows nets disponibles de trésorerie : cette méthode, qui apparaît centrale, repose sur des hypothèses concernant le rythme de substitution des produits numériques aux supports analogiques ;

- l'application des multiples résultant de transactions récentes comparables.

A titre complémentaire, les banques conseils ont utilisé les travaux publiés par des analystes qui, dans le cadre de leurs évaluations du groupe Carlton, ont estimé la valeur de Technicolor ou qui, pour l'évaluation du groupe Rank, ont estimé la valeur de Deluxe, principale société -non cotée- comparable à Technicolor.

Au total, les banques conseils ont conclu que la rémunération devant être payée pour l'acquisition de Technicolor est équitable d'un point de vue financier pour Thomson Multimedia.

Pour tous ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission EMET UN AVIS FAVORABLE aux conditions de l'entrée de Carlton Communications plc au capital de Thomson Multimedia ainsi qu'au projet d'arrêté annexé au présent avis.

Adopté dans la séance du 20 février 2001 où siégeaient MM. François LAGRANGE, président, André BLANC, Daniel DEGUEN, Robert DRAPE, Jean-Daniel LE FRANC, et Jean SERISE, membres de la Commission.

Le président,

F. LAGRANGE

NOR ECOT 0151938A

**ARRETE**

**du [ ] février 2001**  
**fixant les modalités du transfert du secteur public au secteur privé d'une part du capital de la société Thomson Multimedia**

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

Vu la loi no 86-793 du 2 juillet 1986 modifiée autorisant le Gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social ;

Vu la loi no 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations, notamment son titre II ;

Vu la loi no 93-923 du 19 juillet 1993 de privatisation modifiée ;

Vu le décret no 93-1041 du 3 septembre 1993 modifié pris pour l'application de la loi no 86-912 du 6 août 1986, notamment le 1o de son article 1er ;

Vu le décret no 97-172 du 26 février 1997 autorisant le transfert au secteur privé de la société Thomson SA ;

Vu le décret no 2000-700 du 26 juillet 2000 décidant le transfert au secteur privé d'une part majoritaire du capital de la société Thomson Multimedia ;

Vu l'avis relatif au projet d'entrée d'une société au capital de la société Thomson Multimedia publié au Journal officiel du [ ] février 2001 ;

La Commission des participations et de transferts entendue et sur son avis conforme recueilli le [ ] février 2001 en application des articles 3 et 4 de la loi du 6 août 1986 susvisée (1),

**Arrête :**

**Art. 1er.** - L'entrée de la société Carlton Communications au capital de la société Thomson Multimedia s'effectuera par la souscription à l'émission de 15 500 000 obligations remboursables en actions de la société Thomson Multimedia.

**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 [ ] février 2001.

Laurent Fabius

(1) L'avis de la Commission des participations et des transferts est publié à la rubrique Avis divers.