

Commission des participations et des transferts

Avis n° 2002 - A. - 6 du 26 mars 2002

relatif à une cession sur le marché de titres de Renault SA

La Commission,

Vu la lettre en date du 21 mars 2002 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, en vue de la mise en œuvre d'une opération de marché sur le capital de la société Renault SA ;

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° 95-841 du 17 juillet 1995 autorisant le transfert au secteur privé de la Régie nationale des usines Renault ;

Vu l'avis de la Commission des participations et des transferts n° 2002- A.C.-1 du 19 mars 2002 relatif à une prise de participation de Nissan Finance Co Ltd dans le capital de Renault ;

Vu les notes du 22 mars 2002 de la Société générale, banque conseil de l'Etat, présentant la structure de l'opération et mettant à jour son rapport d'évaluation du 1^{er} mars 2002 ;

Vu la note de la direction du Trésor du 26 mars 2002 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu

- le 26 mars 2002 successivement :

- la direction du Trésor représentée par MM. Nicolas JACHIET, chef du service des participations, Olivier HERES et Christophe NEBON, assistée par sa banque conseil, la Société générale, représentée par MM. Patrick SOULARD, directeur général adjoint, Jean-François TINE, Bruno TEMAN, Florent MAHE, Thomas REYNAUD et Marc DUNOYER ;

- la société Renault SA représentée par MM. Louis SCHWEITZER, président directeur général, Alain DASSAS et Christian HUSSON, assistée par ses banques conseils, Merrill Lynch, représenté par Mme Isabelle SALAUN, directrice générale, et M. Philippe GUEZ, et Lazard Frères & Cie, représenté par MM. Thierry VARENE et Jean-Louis AUTEROCHE ;

EMET L'AVIS SUIVANT :

I.- Par lettre du 21 mars 2002, le Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie a saisi la Commission en vue de la cession sur le marché d'une fraction de la participation de l'Etat dans le capital de la société Renault SA.

Cette cession porterait sur 30 037 360 actions au plus (soit 12,4 % du capital de Renault avant augmentation réservée à Nissan) et serait réalisée au moyen d'un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels français et internationaux, conduit par un syndicat bancaire qui en garantit la bonne fin ainsi qu'un prix minimum.

Dans le même temps, conformément à l'article 11 de la loi du 6 août 1986 modifiée susvisée, des titres seront proposés aux salariés dans la limite de 10 p. 100 des actions cédées par l'Etat. La Commission émet par ailleurs un avis sur cette offre.

L'Etat détient actuellement 43,8 % du capital de Renault SA. En raison d'une augmentation de capital d'au maximum 15 % réservée à Nissan Finance Co Ltd et qui sera soumise le 28 mars 2002 à l'assemblée générale extraordinaire, opération sur laquelle la Commission a émis l'avis conforme du 19 mars 2002 susvisé, le niveau de la participation de l'Etat pourrait être ramené à 37,2 %.

A la suite de l'opération examinée par le présent avis, la participation de l'Etat dans Renault SA serait réduite à un peu plus de 25 %, suivant l'intention rendue publique par le Gouvernement lors de l'annonce du nouvel accord entre Renault et Nissan.

II.- Aucun élément significatif nouveau n'est intervenu sur la situation de Renault depuis l'avis de la Commission du 19 mars 2002 susvisé.

L'évolution du cours de bourse durant les derniers jours a confirmé l'accueil favorable par les marchés de la mise en œuvre de la deuxième étape de l'alliance entre les groupes Renault et Nissan. Le cours de Renault s'est ainsi situé constamment au-dessus de 55 euros tandis que le cours de Nissan évolue au-dessus de 900 yens.

La Commission a disposé d'une mise à jour du rapport de la banque conseil de l'Etat qui tient compte des données de marché les plus récentes.

III.- La Commission rappelle trois points essentiels de son avis du 19 mars 2002 susvisé :

- les cours de Renault, voisins de 55 euros depuis une dizaine de jours, se situent historiquement à un niveau favorable qui n'a été dépassé durant les cinq années antérieures que sur des périodes limitées ;
- les perspectives de Renault dans les prochains mois, à travers notamment le renouvellement de sa gamme, apparaissent positives, la participation de Renault dans Nissan Motor a une valeur élevée et les synergies entre Renault et Nissan doivent se concrétiser, tous éléments normalement favorables à Renault et déjà traduits dans l'évolution du cours de l'action ;
- l'industrie automobile est toutefois un secteur qui dépend étroitement de la croissance mondiale et qui est sujet à des cycles économiques marqués.

Par ailleurs le prix de souscription convenu pour l'augmentation de capital réservée à Nissan, soit 50,39 euros par action, constitue une référence importante de transaction pratiquement concomitante à la cession envisagée.

La procédure de cession choisie, un placement privé garanti par un syndicat bancaire quant à sa bonne fin et à son prix, paraît être un moyen approprié d'atteindre les objectifs recherchés et d'assurer le succès de l'opération, notamment du prix obtenu par l'Etat, dans les conditions actuelles du marché. Par rapport au cours actuel, la cession d'une quantité importante d'actions -de l'ordre de 25 % du flottant- est cependant susceptible de conduire à une baisse temporaire du titre.

IV.- Pour ces motifs, et au vu de l'ensemble des informations qui lui ont été communiquées ainsi que des données les plus récentes du marché, LA COMMISSION ESTIME QUE LA VALEUR DE RENAULT SA NE SAURAIT ETRE INFERIEURE A 50,50 EUROS PAR ACTION, soit 12,23 milliards d'euros pour 242 196 550 actions composant le capital social avant l'augmentation de capital réservée à Nissan Finance Co Ltd.

Adopté dans la séance du 26 mars 2002 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