

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

**Avis n° 2010 - A.C. - 2 du 4 mai 2010**

**relatif au transfert au secteur privé par Areva d'Areva T&D**

La Commission,

Vu les lettres en date du 23 novembre 2009 et du 1er avril 2010 par lesquelles le ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi 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 de 100 % du capital détenue par Areva dans la société Areva T&D ;

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

Vu la note de l'Agence des Participations de l'Etat transmise à la Commission le 17 juillet 2009 ;

Vu les documents de présentation remis en séance à la Commission par Areva le 21 juillet 2009 ;

Vu le projet de lettre de procédure transmis à la Commission le 23 juillet 2009 et les observations de celle-ci du 28 juillet 2009 ;

Vu les lettres de procédure des 11 août et 11 septembre 2009 pour la première phase transmises aux candidats par les banques conseils d'Areva, Calyon et Lazard ;

Vu les offres non engageantes remises à Areva le 18 septembre 2009 par trois candidats à l'acquisition d'Areva T&D : le consortium constitué par Alstom et Schneider, le consortium constitué par General Electric Company et CVC Capital Partners ainsi que Toshiba Corporation ;

Vu le dossier transmis à la Commission le 24 septembre 2009 par l'Agence des participations de l'Etat et comprenant : 1/ une note de cette Agence pour la Commission ; 2/ une analyse des offres non engageantes ; 3/ le mémorandum d'information sur Areva T&D établi par les banques conseils d'Areva, Calyon, Crédit Suisse et Lazard ;

Vu les lettres de procédure des 30 septembre, 21 octobre et 3 novembre 2009 pour la deuxième phase transmises aux candidats par les banques conseils d'Areva, Calyon et Lazard ;

Vu les offres fermes déposées le 9 novembre, et transmises à la Commission le 11 novembre 2009, par trois candidats à l'acquisition d'Areva T&D : le consortium constitué par Alstom et Schneider Electric, General Electric Company et le consortium constitué par Toshiba Corporation et INCJ ;

Vu les projets de rapport de Calyon et Lazard, en leur qualité d'experts indépendants, transmis à la Commission le 18 novembre, le 23 novembre et le 26 novembre 2009 ;

Vu le rapport d'évaluation transmis le 23 novembre 2009 à la Commission par HSBC, banque conseil de l'Etat ;

Vu les documents de présentation remis à la Commission en séance le 23 novembre 2009 par les trois candidats au cours de leurs auditions respectives ;

Vu les projets de contrats de cession des actions d'Areva T&D remises à Areva par les trois candidats le 23 novembre 2009 et transmises à la Commission le 24 novembre ;

Vu la note de comparaison des trois offres transmise à la Commission par l'Agence des participations de l'Etat le 26 novembre 2009 ;

Vu le communiqué de presse d'Areva du 30 novembre 2009 ;

Vu la lettre de Alstom et Schneider Electric à Areva du 1er décembre 2009 et le projet de contrat d'acquisition qui y est joint ;

Vu le communiqué de presse du Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 1er décembre 2009 ;

Vu le communiqué de presse d'Areva du 20 janvier 2010 ;

Vu le contrat de cession des actions d'Areva T&D signé le 20 janvier 2010 entre le vendeur Areva S.A., l'acquéreur Alstom Sextant 5 et les entreprises mères (« Parents ») Alstom Holdings et Schneider Electric Industries SAS ;

Vu la décision de la Commission européenne du 26 mars 2010 ;

Vu le dossier transmis le 12 avril 2010 par l'Agence des participations de l'Etat et comprenant 1/ une note de cette Agence pour la Commission, 2/ un rapport d'évaluation établi par HSBC, banque conseil de l'Etat, en date du 9 avril 2010, 3/ l'attestation d'équité établie le 30 novembre 2009 par JP Morgan pour le conseil de surveillance d'Areva ;

Vu le rapport d'évaluation daté d'avril 2010 établi par Crédit agricole Corporate & Investment Bank (Calyon) et Lazard, en leur qualité d'experts indépendants, sur la valeur de la société Areva T&D, transmis à la Commission le 12 avril 2010 ;

Vu la note sur Areva T&D remise en séance le 15 avril 2010 à la Commission par Areva ;

Vu la note complémentaire de HSBC transmise à la Commission le 22 avril 2010 ;

Vu la note sur les Accords commerciaux, technologiques et opérationnels entre Alstom et Schneider Electric adressée à la Commission par ces deux sociétés le 26 avril 2010 ;

Vu la lettre du 26 avril 2010 de la présidente du directoire d'Areva demandant à la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi l'autorisation de cession d'Areva T&D à Alstom Sextant 5 ;

Vu le projet de décret transmis par l'Agence des participations de l'Etat le 3 mai 2010 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu :

- le 21 juillet 2009 conjointement puis successivement :

1/ la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi, représentée par M. Bruno BEZARD, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat, Mme Astrid MILSAN et M. Rodolphe CHEVALIER ;

2/ la société Areva représentée par MM. Gérald ARBOLA, directeur général délégué, Jean HUBY et Alain-Pierre RAYNAUD ;

- le 29 septembre 2009 successivement :

1/ la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi, représentée par M. Bruno BEZARD, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat, Mme Astrid MILSAN, MM. Rodolphe CHEVALIER et Lionel CORRE, et assistée de sa banque conseil, HSBC, représentée par MM. Jean BEUNARDEAU, directeur général délégué, et Hubert BOUXIN, ainsi que de son conseil juridique, le cabinet Bredin Prat, représenté par Maître Barthélémy COURTEAULT, avocat à la Cour ;

2/ la société Areva représentée par MM. Gérald ARBOLA, directeur général délégué, Jean HUBY et Alain-Pierre RAYNAUD ;

- le 19 novembre 2009 successivement :

1/ conjointement :

- la société Areva représentée par MM. Gérald ARBOLA, directeur général délégué, Jean HUBY, Alain-Pierre RAYNAUD et Damien SAUER, assistée de son conseil juridique, le cabinet Gide, représenté par Maître Antoine BONNASSE, avocat à la Cour,

- la société Areva T&D représentée par M. Philippe GUILLEMOT, président directeur général,

- les experts indépendants, Calyon, représenté par MM. Andrea BOZZI, Managing Director, et Fabien BRUNET, et Lazard, représenté par Mme Isabelle XOUAL, associée gérante, et M. Julien RIANT ;

2/ la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi, représentée par MM. Bruno BEZARD, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat, Olivier BOURGES, Mme Astrid MILSAN, MM. Rodolphe CHEVALIER et Lionel CORRE, assistée de sa banque conseil, HSBC, représentée par M. Jean BEUNARDEAU, directeur général délégué, et Mme Emilie BAUVILLARD, ainsi que de son conseil juridique, le cabinet Bredin Prat, représenté par Maître Barthélémy COURTEAULT, avocat à la Cour;

- le 23 novembre 2009 successivement :

1/ la société General Electric représentée par Mme Clara GAYMARD, President GE France, MM. Ronnie HAWKINS, Olivier LEVY-BAROUCHE et Alexandre-Pierre MERY, assistée

- de sa banque conseil, Citi, représenté par MM. Cédric LEOTY, banquier conseil, et Julien MOREEL,

- de son conseil juridique, le cabinet Allen & Overy, représenté par Maîtres Jean-Claude RIVALLAND, Karine MONTAGUT et Alexandre ANCEL, avocats à la Cour ;

2/ conjointement :

- la société Alstom représentée par MM. Patrick KRON, président directeur général, et Henri POUPART-LAFARGE,

- la société Schneider Electric représentée par MM. Jean-Pascal TRICOIRE, président du directoire, et Emmanuel BABEAU ;

3/ conjointement :

- la société Toshiba représentée par MM. Ryuichi NAKATA, President and CEO Transmission Distribution & Industrial Systems Company, Takeshi YOKOTA et Tadashi KONO,

- Innovation Network Corporation of Japan (INCJ) représenté par MM. Haruyasu ASAKURA, Chief Operating Officer, Keita NISHIYAMA et Koichiro TANIYAMA, assistés

- de leur banque conseil, Barclays Capital, représenté par MM. Jean BARBIZET et Philippe DENEUX, Managing Directors,

- de leur conseil juridique, le cabinet Skadden Arps, représenté par Maîtres Pierre SERVAN-SCHREIBER et Henri SAVOIE, avocats à la Cour,

- de leur conseil en communication financière, le cabinet Brunswick, représenté par M. Laurent PERPERE, Group Managing Partner.

- le 26 novembre 2009 successivement :

1/ conjointement

- la société Areva représentée par MM. Gérard ARBOLA, directeur général délégué, Jean HUBY, Alain-Pierre RAYNAUD et Damien SAUER, assistée de son conseil juridique, le cabinet Gide, représenté par Maître Antoine BONNASSE, avocat à la Cour,

- l'expert indépendant, Calyon, représenté par MM. Andrea BOZZI, Managing Director, et Fabien BRUNET ;

2/ la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi, représentée par M. Bruno BEZARD, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat, Mme Astrid MILSAN, MM. Rodolphe CHEVALIER et Charles CLEMENT-FROMENTEL, assistée de sa banque conseil, HSBC, représentée par MM. Jean BEUNARDEAU, directeur général délégué, et Hubert BOUXIN, ainsi que de son conseil juridique, le cabinet Bredin Prat, représenté par Maître Barthélémy COURTEAULT, avocat à la Cour ;

- le 30 novembre 2009 :

- la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi, représentée par M. Bruno BEZARD, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat ;

- le 15 avril 2010 successivement :

1/ conjointement :

. la société Areva représentée par MM. Gérald ARBOLA, directeur général délégué, Jean HUBY, Damien SAUER et Frederick DUBOIS,

. les experts indépendants, Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, représenté par MM. Andrea BOZZI, Managing Director, et Fabien BRUNET, et Lazard, représenté par Mme Isabelle XOUAL, associée gérante, et M. Julien Riant ;

2/ la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi, représentée par M. Olivier BOURGES, directeur général adjoint de l'Agence des participations de l'Etat, Mme Astrid MILSAN, MM. Rodolphe CHEVALIER et Charles CLEMENT-FROMENTEL, assistée de sa banque conseil, HSBC, représentée par M. Jean BEUNARDEAU, directeur général délégué, et Mme Emilie BAUVILLARD ;

EMET L'AVIS SUIVANT :

I.- Par lettres en date du 23 novembre 2009 et du 1er avril 2010, la Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi 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 de 100 % du capital détenue par Areva dans la société Areva T&D.

Le groupe Areva T&D emploie environ 30 000 personnes et a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 5,5 milliards d'euros. La cession projetée entre donc dans le champ d'application du dernier alinéa de l'article 20 de la loi du 6 août 1986 modifiée susvisée. En vertu des 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.

### ***Procédure de cession***

II.- Areva T&D, filiale du groupe Areva, est une de ses quatre divisions opérationnelles. Avec environ 11 % de part de marché, Areva T&D est le troisième acteur mondial dans son secteur après ABB et Siemens. Ces trois groupes représentent la moitié du marché mondial.

Areva T&D est présent aux quatre étapes de la chaîne de transmission de l'énergie électrique:

- la connexion des centrales de génération aux réseaux,
- la transmission, c'est-à-dire le transport à longue distance de l'électricité (réseaux de transmission à haute et très haute tension, stations et sous-stations),
- la distribution, c'est-à-dire le transport à plus courte distance (réseaux de distribution à moyenne tension, sous-stations),
- la connexion des entreprises très consommatrices d'énergie (transports par rail, métallurgie et mines, exploitations d'hydrocarbures, infrastructures publiques).

Les opérateurs de réseaux représentent 60 % du marché en valeur d'Areva T&D.

Areva T&D fournit à ses clients systèmes clef en main (stations et sous-stations, systèmes de transmission), équipements (transformateurs, disjoncteurs, commutateurs) et services (maintenance, conseil, formation).

Areva T&D réalise 41 % de son chiffre d'affaires en Europe où il détient ses plus fortes positions en France, en Allemagne et au Royaume-Uni. Ses autres principaux marchés sont le Moyen-Orient (20 % du chiffre d'affaires), l'Inde et la Chine (14 % du chiffre d'affaires).

Le chiffre d'affaires d'Areva T&D a connu en 2007 et 2008 une forte progression (plus de 16 % par an) et son secteur est considéré par les spécialistes comme devant, au-delà de la crise économique actuelle, connaître une croissance continue avec l'augmentation prévisible des besoins d'énergie, notamment d'électricité, au niveau mondial et la demande de renouvellement des réseaux existants. En effet, indépendamment de leur éventuelle vétusté, les réseaux ont vocation à devenir « plus intelligents » (smart grids) afin de parvenir à une régulation optimale de la fourniture d'électricité et d'intégrer des formes nouvelles de production irrégulière et décentralisée (éoliennes par exemple).

Areva T&D a réalisé un chiffre d'affaires de 5,1 milliards d'euros en 2008 et de 5,5 milliards en 2009, en hausse annuelle de respectivement 16,8 % et 8 %. Le résultat d'exploitation s'est élevé à 561 millions d'euros en 2008 (+ 11 %) et à 405 millions en 2009 (- 7,4 % en raison de la dégradation de la marge brute). Le cash-flow opérationnel, qui était positif de 245 millions en 2007, est devenu légèrement négatif en 2008 et 2009 en raison, d'une part, des investissements destinés à augmenter les capacités et, d'autre part, de l'accroissement des affaires réalisées dans des zones géographiques à plus longs délais de paiement.

Les deux premiers mois de l'exercice 2010 apparaissent en recul sur les prévisions du fait de la contraction du marché, de l'érosion des prix et du renforcement de la concurrence.

III.- Areva est un groupe intégré présent sur l'ensemble de la chaîne de production d'énergie nucléaire :

- l'amont : mines, enrichissement du minerai, combustible (26 % du chiffre d'affaires consolidé) ;
- la construction de réacteurs, les équipements et services liés (23 %) ;
- l'aval : recyclage, logistique et ingénierie (15 %).

Le groupe est par ailleurs un acteur de la transmission et distribution d'énergie électrique avec Areva T&D (36 %).

En 2009, le groupe Areva a réalisé un chiffre d'affaires de 14 milliards d'euros (en hausse de 6,4 % par rapport à 2008), un résultat opérationnel de 501 millions (en hausse de 20,1 % malgré des provisions complémentaires sur le contrat de l'EPR finlandais) et un résultat net de 552 millions (en baisse de 6 % du fait de la dégradation des résultats de certaines participations). Les capitaux propres s'élèvent à 7,6 milliards d'euros au 31 décembre 2009 et l'endettement financier net à 6,2 milliards.

Areva avait acquis T&D en 2004 auprès d'Alstom, qui connaissait alors de graves difficultés financières, en vue de développer son positionnement comme fournisseur de technologies et de solutions pour l'acheminement d'énergie électrique. De plus, cette activité s'exerce sur un cycle économique court, alors que celui du nucléaire est à long terme.

Le groupe Areva fait aujourd'hui face à d'importants besoins de financement en raison notamment du renouveau d'intérêt dans le monde pour l'énergie nucléaire. A ce titre, Areva prévoit un plan stratégique d'investissements de l'ordre de 9 milliards d'euros d'ici 2012 qui doit lui permettre d'adapter son outil industriel à la forte demande de ces prochaines années. S'y ajoute pour Areva la nécessité de racheter à Siemens sa part de 34 % dans l'entreprise commune Areva NP (valeur comptable de 2 milliards d'euros) du fait de l'exercice par Siemens en janvier 2009 de son option de vente.

Pour faire face à ces besoins que le groupe ne peut assumer par la seule génération de ses cash flows, le conseil de surveillance d'Areva a arrêté le 30 juin 2009 un plan de financement comprenant quatre volets :

- une augmentation de capital à hauteur de 15 % qui sera ouverte à des investisseurs stratégiques et industriels de long terme ;
- le lancement d'un emprunt obligataire sur le marché ;
- la cession, à l'intérieur du secteur public, des participations dans Eramet et STMicroelectronics ainsi que la vente de lignes de titres cotés et l'ouverture du capital de certains actifs ;
- la cession d'Areva T&D.

IV.- La procédure de cession d'Areva T&D a compris deux phases.

Le processus de cession a été lancé le 30 juin 2009 . Une liste de 73 acquéreurs potentiellement intéressés a été initialement dressée, comportant tant des groupes industriels que des fonds d'investissement.

Vingt-deux candidats potentiels ont signé un engagement de confidentialité et ont participé à la première phase. Les candidats, informés que leur offre serait appréciée au vu de ses conditions financières et du projet industriel et social présenté, ont reçu une liste de questions précises sur ce projet. Un mémorandum d'information a été mis à leur disposition présentant les activités, les marchés, les perspectives et la situation financière d'Areva T&D. Il a été complété par des rapports spécialisés (Vendor Due Diligence). Chaque candidat a pu poser des questions ; la synthèse des réponses qui y ont été apportées a été communiquée à tous les candidats.

Cette phase s'est conclue le 18 septembre 2009 par la remise de trois offres non engageantes émanant de Alstom associé à Schneider Electric, de General Electric associé à CVC Capital Partners et de Toshiba.

Ces trois candidats ont été invités à participer à la deuxième phase du processus de cession par décision du conseil de surveillance d'Areva du 29 septembre. Durant cette deuxième phase, les candidats ont eu accès à une salle d'information (data room), à des entretiens avec la direction d'Areva T&D et à des visites de sites industriels.

Les trois candidats ont remis leurs offres fermes le 9 novembre après certaines modifications de la composition des consortiums acheteurs. Les offres émanent de Alstom associé à Schneider Electric, de General Electric seul et de Toshiba associé à INCJ.

Les discussions sur les termes du projet de contrat de cession d'actions, en particulier sur les garanties, ont conduit les trois candidats à améliorer les termes contractuels de leurs offres le 23 novembre. Deux des trois candidats ont apporté des compléments à leur offre après cette date.

A l'issue de cette procédure, et sur la base des dernières offres, le conseil de surveillance d'Areva a décidé le 30 novembre d'autoriser l'entrée en négociation exclusive avec le consortium Alstom / Schneider en vue de lui céder 100 % du capital d'Areva T&D.

L'accord portant sur les modalités juridiques et financières de la cession a été signé sous conditions suspensives le 20 janvier 2010.

### ***Evaluation d'Areva T&D***

V.- Conformément à la loi, la Commission a disposé du rapport d'évaluation d'Areva T&D établi par des experts indépendants désignés conformément aux dispositions du décret du 24 octobre 1986 modifié susvisé. Elle a également disposé du rapport établi par la banque conseil de l'Etat. Ces rapports, établis en novembre 2009, ont été complétés et mis à jour en avril 2010.



Les deux rapports recourent à trois méthodes d'évaluation :

- l'actualisation des flux de trésorerie est la méthode principale. Les banques ont construit un plan d'affaires sur la période 2009-2015 en extrapolant les prévisions et les estimations de l'entreprise révisées en octobre 2009. Elles ont également considéré un plan alternatif sur la base d'une réduction inférieure aux prévisions des coûts et du besoin en fonds de roulement, se conjuguant à un montant plus élevé d'investissement. Dans les deux cas, les flux sont actualisés jusqu'en 2015 et une valeur terminale est calculée à partir d'une année normative et d'une hypothèse de croissance annuelle de 2,5 %. Cette valeur terminale représente environ les deux tiers de l'évaluation. Le taux d'actualisation a été, selon l'usage, déterminé d'après le modèle d'équilibre des actifs financiers et le risque spécifique (beta) a été estimé par rapport à celui d'un échantillon d'entreprises du secteur ;
- les multiples boursiers de sociétés comparables ont été utilisés à titre illustratif. Le multiple valeur d'entreprise / EBITDA a constitué la principale référence sur la période 2010-2011. Les banques ont retenu respectivement comme comparables onze et douze sociétés cotées du monde entier ;
- les multiples résultant des évaluations des secteurs T&D des deux leaders du marché, ABB et Siemens par des analystes financiers de grandes banques ont également été utilisés à titre illustratif. Le multiple valeur d'entreprise / EBITDA pour 2010 a constitué la principale référence.

Les rapports n'utilisent pas la méthode des multiples de transactions comparables faute de référence et ils ne font pas appel à la méthode de l'actif net réévalué jugée inadaptée au cas d'un groupe d'ingénierie technique où une partie de l'activité n'est pas ou peu capitalistique.

Les rapports présentent des fourchettes d'évaluation convergentes, essentiellement fondées sur les méthodes d'actualisation des flux. Les banques soulignent que les méthodes des multiples sont en l'espèce peu significatives du fait qu'aucun acteur spécialisé de T&D comparable à Areva T&D n'est coté et que les branches T&D d'ABB et de Siemens, valorisées seulement par un nombre restreint d'analystes, présentent des profils de marge très différents de celui d'Areva T&D.

VI- Conformément à l'article 20, dernier alinéa, de la loi du 6 août 1986, la Commission est appelée à fixer la valeur d'Areva T&D. Le quatrième alinéa dudit article précise que les « évaluations sont conduites selon les méthodes objectives couramment pratiquées en matière de cession totale ou partielle d'actifs de sociétés, en tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur boursière des titres, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de l'existence des filiales et des perspectives d'avenir ».

La Commission a considéré que la méthode de l'actualisation des flux pouvait être retenue à titre principal s'agissant de la cession de l'intégralité du capital de T&D. Cette méthode intègre en effet la prime correspondant à l'acquisition du contrôle de la société et de ses flux de trésorerie. A titre complémentaire, la méthode des comparables boursiers fournit une référence de marché objective.

Areva T&D a connu, après le redressement de sa situation à la suite de son acquisition par Areva, une progression très importante de son activité jusqu'en 2008. Malgré la crise économique mondiale, les perspectives de la société paraissent solides et s'inscrivent dans un environnement porteur. La compétence technologique des équipes de la société la rend bien placée pour profiter des évolutions de son marché vers des réseaux de transport d'énergie plus intelligents et plus efficaces (« smart grids »). La pertinence de ses implantations géographiques, spécialement en Asie, est un atout.

Sur ces bases, la Commission estime que la valeur d'Areva T&D (valeur des fonds propres) ne saurait être inférieure à 2,2 milliards d'euros.

### ***Choix de l'acquéreur***

VII.- Comme il est exposé au point IV du présent avis, trois candidats ont déposé des offres fermes d'achat d'Areva T&D.

#### a. un consortium composé d'Alstom et de Schneider Electric

- Alstom est un fabricant d'infrastructures destinées aux secteurs de l'énergie (centrales clés en main, turbines) et des transports ferroviaires. Alstom a une capitalisation boursière de 13 milliards d'euros et le groupe Bouygues détient 30% de son capital. Il emploie 81 000 salariés. Durant l'exercice annuel clos au 31 mars 2009, Alstom a réalisé un chiffre d'affaires de 18,7 milliards d'euros, un résultat d'exploitation de 1,4 milliard et un résultat net de 1,1 milliard.

- Schneider Electric est un fabricant d'équipements de distribution électrique basse et moyenne tension, d'automatismes et systèmes de contrôle et d'équipements de protection électrique. Le groupe a une capitalisation boursière de 20 milliards d'euros et emploie 114 000 salariés. Durant l'exercice 2008, Schneider Electric a réalisé un chiffre d'affaires de 18,3 milliards d'euros, un résultat d'exploitation de 2,6 milliards et un résultat net de 1,7 milliard.

#### b. General Electric

- General Electric est un conglomérat aux multiples activités qui comprend cinq pôles principaux : les services financiers, les équipements d'infrastructures (moteurs d'avions, production et distribution d'énergie, traitement de l'eau), les équipements domestiques et industriels, les équipements médicaux et les médias (NBC). General Electric a une capitalisation boursière de 120 milliards d'euros et emploie 320 000 salariés. Le groupe a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires de 80 milliards d'euros, un résultat d'exploitation de 14 milliards et un résultat net de 12 milliards. General Electric est présent en France, notamment via la production de turbines à gaz, l'accord avec Safran sur les moteurs d'avion, l'imagerie médicale (GE Healthcare) et l'activité de crédit (GE Capital) ; il emploie en France 10 000 salariés.

#### c. un consortium composé de Toshiba et de INCJ

- Toshiba est un groupe présent dans de nombreux secteurs : l'électronique, la téléphonie, l'informatique, l'audiovisuel et l'énergie nucléaire (avec le rachat en 2007 de Westinghouse). Toshiba a une activité dans le secteur T&D. Toshiba a une capitalisation boursière de 1 400 milliards de yens (11,3 milliards d'euros) et emploie 200 000 salariés. Toshiba a réalisé durant l'exercice annuel clos le 31 mars 2009 un chiffre d'affaires consolidé

de 6 655 milliards de yens (soit environ 49 milliards d'euros). Affecté par la crise économique, spécialement dans le secteur de l'électronique (semi-conducteurs), le groupe a affiché une perte d'exploitation de 250 milliards de yens (1,9 milliard d'euros) contre des bénéfices du même montant les trois années précédentes. Un plan d'action vise à retrouver dès 2010 un résultat bénéficiaire. Toshiba est présent en France avec 2 000 employés ;

- INCJ (Innovation Network of Japan) est un fonds qui a été constitué en juillet 2009 par le gouvernement japonais en associant des capitaux publics et des capitaux privés en vue de promouvoir l'innovation par des investissements à long terme dans des technologies avancées clefs. Les premiers secteurs visés sont l'environnement et l'énergie, les sciences de la vie, l'électronique, les matériaux, les machines.

VIII.- Le 30 novembre 2009 le conseil de surveillance d'Areva a demandé au directoire d'entrer en négociation exclusive avec le consortium Alstom/Schneider sur les bases suivantes :

- un prix de cession de 2,29 milliards d'euros (correspondant à une valeur d'entreprise de 4,09 milliards),
- l'absence de garantie de la part d'Areva,
- l'engagement de maintenir tous les sites européens pendant trois ans,
- l'engagement d'Alstom/Schneider de « proposer à tous les collaborateurs [d'Areva T&D] en Europe un emploi équivalent dans le même bassin d'emploi, maintenant qualification, ancienneté et rémunération ; aucun plan de départs collectifs autres que volontaires, sauf dégradation significative des conditions économiques ».

L'accord de cession a été signé, sous conditions suspensives, le 20 janvier 2010.

La Commission a noté la qualité des projets présentés par les trois candidats qui sont des groupes mondiaux de premier plan. Elle a procédé à l'examen des trois offres et entendu les candidats au cours de sa séance du 23 novembre 2009.

Outre les conditions financières et les engagements sociaux ci-dessus mentionnés, l'offre du consortium Alstom/Schneider présente un plan industriel qui consiste à apporter à chaque partenaire l'un des deux pôles d'activité d'Areva T&D. Le pôle « transmission » serait apporté à Alstom en vue de permettre à ce groupe de disposer d'un troisième métier qui présente une connexité avec son activité de génération d'énergie, sur le plan commercial comme sur celui de la recherche développement. Le pôle « distribution » serait apporté à Schneider Electric afin que, grâce à l'apport de cette activité de moyenne tension, soit créé un leader de la moyenne et de la basse tension ; ce projet permettrait de dégager des synergies et de donner accès au « marché diffus ». Des accords entre Alstom et Schneider Electric ont été conclus pour permettre aux deux équipes de continuer à offrir des offres globales combinant haute et moyenne tension.

L'offre de General Electric comprenait un prix d'achat de 2,182 milliards d'euros, assorti de la possibilité pour Areva de recevoir 100 millions sous forme d'un dividende exceptionnel à verser par Areva T&D. Des garanties étaient demandées avec une franchise (2 % du prix de vente) et un maximum (12 % du prix de vente).

Le projet industriel décrit par General Electric consistait à créer un leader mondial dans la transmission et distribution, capable de rivaliser avec les deux premiers acteurs mondiaux du secteur. A cette fin, General Electric apporterait l'ensemble de son activité de

transmission et distribution (2,9 milliards de chiffre d'affaires) à Areva T&D qui est au demeurant complémentaire tant en gamme de produits que géographiquement. Le nouvel ensemble serait particulièrement bien placé dans le segment porteur des « smart grids ». L'introduction en bourse de Paris était envisagée. Le siège serait en France où un centre de recherche et de développement serait également établi. General Electric s'engageait à maintenir le niveau d'emploi pendant deux ans, à conserver l'outil de production en France et à ne pas procéder à restructuration site par site.

Le consortium Toshiba/INCJ proposait un prix d'achat de 2,4 milliards d'euros auquel il a déclaré le 27 novembre ajouter la possibilité pour Areva de prélever un dividende exceptionnel de 200 millions d'euros. Les garanties demandées étaient limitées à 1 % maximum du prix de vente.

Le projet industriel décrit par Toshiba consistait à devenir un acteur mondial majeur de la transmission et distribution. Toshiba envisageait d'apporter, à horizon de quelques années, sa propre activité dans ce secteur (2,3 milliards d'euros de chiffre d'affaires) à Areva T&D. Il est particulièrement implanté en Chine et au Japon. Le développement serait recherché sur la très haute tension et les « smart grids ». Compte tenu de l'absence de doublons, Toshiba s'engageait à ne procéder en Europe ni à restructuration ni à délocalisation. Les rémunérations et avantages du personnel seraient maintenus.

Le choix du conseil de surveillance d'Areva a été rendu public par un communiqué du 30 novembre 2009. Un communiqué du ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi en date du 1<sup>er</sup> décembre 2009 porte l'appréciation suivante de l'actionnaire majoritaire d'Areva : « l'offre du consortium Alstom-Schneider Electric est apparue la mieux-disante au regard de l'analyse d'ensemble conduite sur les critères fixés par Areva et l'Etat pour la cession, à savoir le respect des intérêts patrimoniaux d'Areva et le développement de l'outil industriel et de l'emploi ».

IX.- La Commission note, en ce qui concerne la procédure de sélection des candidats, que le cadre juridique des appels d'offres, défini par les lettres qui leur ont été adressées par la banque conseil d'Areva, a été conforme aux usages pour ce type d'opérations. Ce cadre, dont l'interprétation relève du droit privé, laissait au vendeur une large liberté d'appréciation en matière de délais de recevabilité des offres et de pondération des critères de sélection, sous réserve de respecter l'égalité de traitement entre les candidats. En l'espèce, il est apparu à la Commission que c'est à juste titre que le conseil de surveillance d'Areva s'est fondé sur la dernière version des offres.

Dans la comparaison financière globale des offres (prenant en compte le prix, la nature et l'importance des garanties demandées au vendeur), l'offre du consortium Alstom / Schneider Electric est apparue aux yeux du conseil de surveillance d'Areva comme suffisamment proche de celles des deux autres candidats pour justifier que soient pris en compte d'autres critères. De l'avis du conseil de surveillance, les garanties sociales les plus fortes ont été données par le consortium Alstom / Schneider Electric. Dans son choix, le conseil de surveillance a été sensible au mérites du projet industriel du consortium Alstom / Schneider Electric et aux aspects concurrentiels.

La Commission considère que la décision d'Areva de retenir l'offre du consortium Alstom / Schneider Electric prend en compte de façon équilibrée les mérites de son projet industriel, les engagements sociaux et le niveau du prix offert par rapport à ceux des autres offres. Cette décision satisfait ainsi aux conditions posées par la loi du 6 août 1986 susvisée et aux critères fixés par la procédure de cession.

S'agissant des perspectives d'avenir et de la pérennité des activités de l'entreprise cédée, la Commission a pris note des accords conclus entre Alstom et Schneider en vue de répondre conjointement aux appels d'offres intégrés haute et moyenne tension, notamment à travers un schéma de consortium pour les projets stratégiques.

La Commission observe que, grâce à la pression concurrentielle du processus de cession, le prix obtenu par Areva, auquel s'ajoute le remboursement de la dette intra-groupe, se traduit par une plus-value importante par rapport à son coût d'acquisition en 2004.

Les conditions financières proposées dans l'offre du consortium Alstom / Schneider Electric respectent la valeur d'Areva T&D telle que fixée au point VI du présent avis.

X.- 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 le transfert au secteur privé par Areva du capital de la société Areva T&D.

Adopté dans la séance du 4 mai 2010 où siégeaient MM. Bertrand SCHNEITER, président, Pierre ACHARD, Daniel DEGUEN, Philippe MARTIN, Mme Perrette REY, MM. Philippe ROUVILLOIS et Jean SÉRISÉ, membres de la Commission.

Le président,

Bertrand SCHNEITER

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI

**Décret n° du autorisant le transfert au secteur privé  
de la filiale AREVA Transformation et Distribution d'AREVA**

NOR : ECET XXX

Le Premier ministre,

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

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

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

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 des privatisations ;

Vu la demande d'autorisation de cession de titres de la société AREVA Transmission et Distribution en date du 26 avril 2010 transmise par la présidente du directoire d'AREVA au ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi ;

Vu l'avis conforme de la Commission des participations et des transferts recueilli en application des articles 3 et 20 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 précitée<sup>1</sup>,

Décète :

**Art. 1<sup>er</sup>.** - Le transfert du secteur public au secteur privé de la filiale AREVA Transmission et Distribution du groupe AREVA est autorisé.

**Art. 2.** - Le ministre de l'économie, de l'industrie et de l'Emploi 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, l'industrie et de l'Emploi,

Christine LAGARDE

---

<sup>1</sup> Cet avis est publié au présent *Journal Officiel* à la rubrique Avis divers