

Commission des participations et des transferts

Avis n° 2023 - A.C. – 03 du 23 juin 2023

**relatif au transfert au secteur privé par la Caisse centrale de réassurance de la société
CCR Re**

La Commission,

Vu la lettre en date du 15 juin 2023 par laquelle le ministre chargé de l'économie a saisi la Commission, en application de l'article 26 de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé de la société CCR Re par la Caisse Centrale de Réassurance S.A. (CCR) ;

Vu l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique et le décret n° 2014-949 du 20 août 2014 portant application de ladite ordonnance ;

Vu le contrat de cession et d'acquisition d'actions en date du 8 avril 2023 entre la Caisse Centrale de Réassurance S.A. (le cédant) et SMABTP, SMA Vie BTP, MACSF Assurances et MACSF Epargne Retraite (les cessionnaires) ;

Vu la description de l'opération et le rapport de valorisation établis par Crédit Suisse Bank (Europe) S.A et Messier & Associés, conseils du vendeur, datés respectivement du 28 mars 2023 et du 11 avril 2023;

Vu la note de la direction générale du Trésor reçue le 15 juin 2023 ;

Vu le projet d'arrêté du ministre chargé de l'économie transmis à la Commission le 15 juin 2023 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu :

le 28 mars 2023,

- la direction générale du Trésor représentée par M. Martin Landais, sous-directeur des assurances, M. Mayeul Tallon, chef du bureau marchés et produits d'assurance et M. Jérémy Lauer-Stumm, adjoint au chef du bureau des marchés et produits d'assurance ;
- l'Agence des participations de l'Etat représentée par M. Charles Sarrazin, directeur de participations Services et Finances et M. Pierre-Léonard Rouzaud, chargé de participations ;

- CCR représentée par M. Jacques Le Pape, président du conseil d'administration et M. Edouard Vieillefond, directeur général délégué ;
- CCR Re représentée par M. Bertrand Labilloy, président-directeur général ;
- Messier Associés représenté par M. Jérémy Langlois, *partner* ;
- Crédit Suisse Bank (Europe) S.A. représentée par Monsieur Bruno Hallak, *vice president* et Monsieur Ladislav de Maismont, *vice president* ;

le 11 avril 2023,

- la direction générale du Trésor représentée par M. Martin Landais, sous-directeur des assurances et M. Jérémy Lauer-Stumm, adjoint au chef du bureau des marchés et produits d'assurance ;
- l'Agence des participations de l'Etat représentée par M. Ludovic Planté, directeur de participations adjoint Services et Finances ;
- CCR représentée par M. Jacques Le Pape, président du conseil d'administration et M. Edouard Vieillefond, directeur général délégué ;
- Messier Associés représenté par M. Jérémy Langlois, *partner* ;
- Crédit Suisse Bank (Europe) S.A. représentée par M. Julien Lamm, *vice president* et M. Ladislav de Maismont, *vice president* ;

le 24 avril 2023,

- SMABTP représenté par M. Pierre Esparbès, directeur général et M. Maxence Hecquard, adjoint au directeur des investissements.

EMET L'AVIS SUIVANT :

I.- Par lettre en date du 15 juin 2023, le ministre chargé de l'économie a saisi la Commission, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé de la totalité du capital de la société CCR Re par la Caisse Centrale de Réassurance S.A (CCR), elle-même entièrement détenue par l'Etat.

La cession projetée entre dans le champ d'application du IV de l'article 22 de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 susvisée et doit faire l'objet d'une autorisation préalable par arrêté du ministre chargé de l'économie sur avis conforme de la Commission.

La cession étant réalisée en dehors des procédures des marchés financiers, le ministre a saisi la Commission sur le fondement du II de l'article 26 de l'ordonnance. Conformément aux I et II de l'article 27 de l'ordonnance, la Commission émet un avis sur :

- la valeur de la société ;

- les modalités de la procédure, qui doit respecter les intérêts du secteur public ;
- le choix du ou des acquéreurs et les conditions de la cession.

Outre l'autorisation du ministre chargé de l'économie sur avis conforme de la Commission, quatre autorisations administratives préalables doivent être délivrées, dont trois l'ont été :

- le 8 juin 2023 par la Labuan¹ Financial Services Authority (LFSA) au titre de la prise de participation par les acquéreurs dans CCR Re Labuan Branch (succursale de CCR Re au Labuan) ;
- le 12 juin 2023 par l'Autorité de la concurrence au titre de la prise de participation par les acquéreurs dans CCR Re ;
- le 21 juin 2023 par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) au titre du changement de contrôle de CCR Re.

A la date d'adoption du présent avis, le Commissariat aux Assurances au Luxembourg (CAA) n'avait pas encore rendu sa décision au titre de la prise de participation dans Caisrelux, captive de réassurance (détenue en intégralité par CCR Re).

II- Réassureur public, CCR est une société anonyme qui propose aux compagnies d'assurances opérant en France, avec la garantie de l'État et dans l'intérêt général, des couvertures contre les catastrophes naturelles et les autres risques à caractère exceptionnel. CCR gère également plusieurs fonds publics pour le compte de l'État.

CCR Re, filiale à 100% de CCR, est une société anonyme dédiée aux activités de réassurance de marché. CCR Re a été créée en 2016 en vue d'offrir une plateforme de réassurance internationale à Paris, capable de devenir une alternative aux leaders du marché.

CCR Re est présente en France et à l'international dans les branches dommages aux biens et responsabilité civile, dans la réassurance vie ainsi que dans certaines branches de spécialités (crédit et cautionnement, transport maritime, aviation et espace, terrorisme).

De 2016 à 2021, le montant des primes brutes annuelles a doublé et le résultat net a été multiplié par 7.

En 2022, CCR Re a collecté 987 M€ de primes brutes (33,8% en Non-Vie et 66,2% en Vie), à 80% auprès de clients internationaux, et elle disposait de 987 M€ de fonds propres. Son ratio combiné était de 98,7% et son résultat net s'élevait à 42 M€.

Fin 2022, le ratio de solvabilité cible (SCR)² de CCR Re était de 205%, dans le milieu de la fourchette d'appétence aux risques qu'elle s'est fixée (180%-220%).

CCR Re est notée A par A.M Best et A- par S&P global rating.

¹ Territoire malaisien où CCR Ré détient une succursale.

² *Solvency Capital Requirement*, calculé selon la méthode standard.

III.- Le 20 septembre 2022, le conseil d'administration de CCR a adopté un ensemble de décisions destinées à permettre le développement de sa filiale de marché, CCR Re, conformément au plan stratégique de CCR élaboré en 2021.

L'objectif poursuivi était de séparer les activités de marché des activités publiques de CCR tout en permettant à CCR Re d'atteindre à la fois la taille et la rentabilité critiques nécessaires à terme pour autofinancer sa croissance au rythme du marché.

Le conseil d'administration de CCR prévoyait donc une augmentation du capital de CCR Re, à hauteur de 200 M€, qui serait souscrite, d'ici juillet 2023, par un nouvel actionnaire (ou groupe d'actionnaires) dans une transaction lui permettant de détenir une part majoritaire du capital de la filiale de marché.

Le plan d'affaires adopté par CCR Re devrait lui permettre d'atteindre, à l'horizon 2027, une activité générant environ 2 Mds € de primes brutes avec une rentabilité de 10%.

IV.- Le processus de cession de CCR Re a été lancé en février 2022. Le cédant a eu recours à une consultation ouverte et compétitive.

Dans une première étape, une vingtaine d'investisseurs, stratégiques et financiers, ont été contactés. Quatre offres indicatives ont été reçues.

A l'issue des travaux plus approfondis, réalisés en seconde phase, deux offres fermes ont été reçues le 27 janvier 2023.

L'offre la mieux-disante du consortium composé d'assureurs mutualistes du groupe SMABTP (à hauteur de 75%) et du groupe MACSF (à hauteur de 25%) a finalement été retenue.

Le contrat de cession a été signé le 8 avril 2023.

V.- Le consortium est composé des quatre sociétés suivantes : SMABTP (63,75%), SMAvie BTP (11,25%), MACSF Assurances (18,33%) et MACSF Epargne Retraite (6,67%). Les deux sociétés du groupe SMA représentent ainsi 75% du consortium et les deux sociétés du groupe MACSF en représentent 25%. Chacune des quatre sociétés sera directement actionnaire de CCR Re.

Les membres du consortium sont liés par un pacte d'actionnaires. Ses membres agissent de manière conjointe et solidaire.

Le consortium s'inscrit dans une perspective de développement stratégique de long terme visant à développer de nouvelles activités de diversification et d'utiliser au mieux ses excédents de fonds propres.

Le niveau et la stabilité des fonds propres dont disposent les acquéreurs constituent des atouts eu égard aux cycles inhérents à l'activité de réassurance et à leur volatilité.

SMABTP (Société mutuelle d'assurance du bâtiment et des travaux publics) est une société d'assurance mutuelle à cotisations variables. Elle est l'une des cinq mutuelles affiliées à la SGAM btp avec SMAvie BTP, CAM BTP, L'Auxiliaire et L'Auxiliaire Vie.

La SGAM btp a été constituée par ces mutuelles afin de constituer entre elles des liens de solidarité financière importants et durables, de mettre en commun leur savoir-faire et d'organiser des coopérations, tout en gardant leur spécificité. En 2021, son chiffre d'affaires était de 3 287 M€.

SMABTP est le leader de l'assurance des entreprises du BTP et assure de l'ordre de 92 000 sociétaires. SMABTP a vocation à assurer l'ensemble des risques des professionnels du BTP. A ce titre, elle couvre la plupart des risques d'assurance non vie : l'assurance construction (responsabilité civile décennale et dommages ouvrages), les garanties responsabilité civile générale, automobile, dommages aux biens, pertes pécuniaires et risques sociaux. SMABTP développe en outre, avec des assureurs spécialistes, certaines couvertures spécifiques comme des garanties de responsabilité civile des mandataires sociaux.

Le montant du chiffre d'affaires de SMABTP en 2022 était de 2 293 M€.

En 2022, le résultat net de SMABTP ressortait à 103 M€. Le niveau des fonds propres économiques atteint à fin 2022 (6 062 M€) permettait à SMABTP de disposer d'un ratio de couverture du capital de solvabilité requis (SCR) de 365%.

Depuis février 2020 SMABTP est noté A + par l'agence de notation Fitch Ratings, note réaffirmée en septembre 2022. La mutuelle est également noté A+ par Standard & Poors.

SMAvie BTP (Société Mutuelle d'Assurance sur la vie du Bâtiment et des Travaux Publics) est une société d'assurance mutuelle à cotisations fixes fondée en 1933. Elle est l'une des cinq mutuelles affiliées à la SGAM btp (cf. supra). SMAvie BTP pratique les opérations d'assurance visées aux paragraphes 1 et 2 de l'article L. 310-1 du code des assurances. Ses principales lignes d'activité concernent l'assurance vie, avec participation aux bénéficiaires et en unités de compte. La société peut céder en réassurance tout ou partie des risques qu'elle est autorisée à garantir, et accepter en réassurance des risques de même nature que ceux qui font l'objet de sa garantie directe. SMAvie BTP exerce ses activités en France.

Le chiffre d'affaires de SMAvie BTP en 2022 était de 534 M€.

En 2022, le résultat net de SMAvie BTP ressortait à 8,6 M€. Le niveau des fonds propres économiques atteint à fin 2022 (1 383 M€) permettait à SMAvie BTP de disposer d'un ratio de couverture du capital de solvabilité requis (SCR) de 270%.

MACSF Assurances, société d'assurance non vie, pratique les risques accidents corporels et maladie, ainsi que tous les risques dommages.

Le chiffre d'affaires de MACSF Assurances en 2022 était de 682 M€.

Le niveau des fonds propres atteint à fin 2022 (2.798 M€) permettait à MACSF Assurances de disposer d'un ratio de couverture du capital de solvabilité requis (SCR) de 413%.

MACSF Epargne Retraite est une société d'assurance vie.

Le chiffre d'affaires de MACSF Epargne Retraite en 2022 était de 1.429 M€.

Le niveau des fonds propres économiques atteint à fin 2022 (3.846 M€) lui permettait de disposer d'un ratio de couverture du capital de solvabilité requis (SCR) de 244%.

MACSF Assurances et MACSF Epargne Retraite sont toutes les deux affiliées à MACSF SGAM, qui est une Société de Groupe d'Assurance Mutuelle (SGAM), ayant pour objectif de mettre en place et de gérer des liens de solidarité financière durables entre les sociétés affiliées. En 2022, le chiffre d'affaires de cette dernière était de 2,3 Mds €.

VI.- Le contrat de cession, conclu entre les parties le 8 avril 2023, comporte les éléments suivants.

Le prix de cession est de 968 M€ pour 100% des titres, avant déduction du paiement de 21 M€ pour l'acquisition du système d'information.

CCR céderait dans un premier temps 69,93% du capital de CCR Re pour un montant net de 662 M€. Afin de soutenir la croissance de CCR Re, cette opération serait accompagnée d'une augmentation de son capital à hauteur de 200 M€, intégralement financée par le consortium qui obtiendrait ainsi une participation totale de 75,18% dans CCR Re.

CCR resterait au capital de CCR Re comme partenaire minoritaire à hauteur de 24,82%, aux côtés du consortium, ce qui lui permettrait d'accompagner l'autonomisation complète de CCR Re et la mise en œuvre de son projet industriel et social.

Par ailleurs, CCR bénéficie d'une promesse d'achat du consortium exerçable dans les trois mois de l'approbation des comptes de la société de l'exercice 2025 et consent une promesse de vente exerçable par le consortium entre le 1^{er} septembre et le 31 décembre 2026, sur les 24,82% du capital de CCR Re qu'il détiendra à l'issue de la transaction réalisée en 2023.

Le prix d'exercice de ces options est déterminé sur la base d'une valeur égale à 100% des fonds propres UT1³ 2025.

Des conventions d'externalisation sont également prévues.

- une convention d'externalisation, dont l'échéance est fixée à fin 2029, de services de CCR Re auprès de CCR qui porte notamment sur la gestion du *run-off* des engagements résultant de certains contrats de réassurance conclus par CCR, sur la gestion de la paye et le calcul des engagements sociaux ;
- une convention d'externalisation, dont l'échéance est fixée en 2024, de fonctions et d'activités opérationnelles critiques ou importantes, au sens de la réglementation prudentielle Solvabilité II ;
- une convention de prestations informatiques, dont l'échéance est fixée au 30 juin 2025, détermine les conditions dans lesquelles CCR assurera pour le compte de CCR Re la gestion et l'évolution de l'infrastructure applicative et de l'infrastructure technique du système d'information commun à CCR et CCR Re. A l'expiration de la convention, les droits de propriété intellectuelle qui appartiennent à CCR seront cédés à CCR Re ;

³ *Unrestricted Tier 1* qui correspondent aux fonds propres réglementaires de meilleure qualité.

- une convention de gestion des actifs de CCR Re par CCR est conclue pour une durée indéterminée.

Au plus tard à compter de la sortie intégrale par CCR du capital de CCR Re, son nom, son logotype et ses noms de domaine seront modifiés.

VII.- La Commission a disposé du rapport de valorisation établi par Messier & Associés et Crédit Suisse Bank (Europe) S.A., conseils du vendeur.

Les travaux de valorisation sont fondés sur le plan d'affaires 2022-2027 réalisé par la direction de CCR Re.

Les banques conseil ont retenu les méthodes d'évaluation suivantes :

- multiples des comparables boursiers ;
- régression linéaire sur un échantillon de sociétés cotées comparables ;
- multiples de transactions précédentes comparables ;
- actualisation des dividendes.

Comparables boursiers

9 réassureurs cotés ont été retenus : 4 européens et 5 américains.

Leur valorisation moyenne ressort à un montant de l'ordre de 8,7 fois le résultat net estimé de 2023. Les moyennes des réassureurs européens d'une part, américains d'autre part, sont très proches.

Régression linéaire

La régression linéaire du ratio P/BV⁴ versus le RoE⁵ (sur la base des estimations 2023) conduit à une valorisation sensiblement inférieure à celle des comparables boursiers.

Comparables des transactions

17 transactions ont été étudiées sur la période 2015-2023. La moyenne P/BV est de 1,17 sur l'ensemble de la période. Elle reste à un niveau proche (1,15) sur la période plus récente 2020-2023.

Actualisation des dividendes

⁴ *Price/Book value*, soit Prix/fonds propres comptables.

⁵ *Return on Equity* (rendement des fonds propres).

La méthode DDM⁶ qui a été mise en œuvre est fondée sur le plan d'affaires à horizon de 5 ans préparé par la direction de CCR Re.

Le plan d'affaires prévoit un doublement du chiffre d'affaires qui passerait en 5 ans de 1 à 2 Mds €.

CCR Re escompte que cette croissance du chiffre d'affaires se fera de manière homothétique et sans modifier matériellement son profil de risque.

En outre, il est prévu de maintenir le ratio de solvabilité cible SCR⁷ à 200% minimum sur toute la période du plan d'affaires. Pour ce faire, une augmentation de capital de 200 M€ interviendra en 2023, une émission de dette subordonnée sera réalisée sur la période couverte par le plan d'affaires et une partie des résultats nets sera capitalisée.

Sous ces hypothèses et compte tenu de la forte maîtrise des coûts fixes prévue dans le plan d'affaires au regard du développement du chiffre d'affaires, le résultat net IFRS serait multiplié par 2,7 entre 2022 et 2027.

Le modèle DDM utilisé retient un taux de croissance perpétuelle de 1,5% qui correspond au taux moyen retenu par les analystes des 4 grands réassureurs européens cotés.

Le coût des fonds propres retenu est de 10%. Il prend en compte le taux sans risque en France, le risque pays, une fourchette de prime de risque, déterminée sur la base des données fournies par les agences spécialisées, et un coefficient bêta qui est la médiane des bêta des 4 réassureurs européens cotés susmentionnés.

La valeur des fonds propres obtenue à partir de la méthode DDM est significativement supérieure à celle issue des trois autres méthodes mentionnées supra.

La valeur des fonds propres retenue par les parties pour déterminer le prix de cession, tel que décrit au VI supra, est proche du haut de la fourchette de la méthode DDM.

VIII.- Conformément au I de l'article 27 de l'ordonnance du 20 août 2014 susvisée, la Commission est appelée à déterminer la valeur de la société cédée. Le troisième 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 des conditions de marché à la date de l'opération et, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de l'existence des filiales et des perspectives d'avenir et, le cas échéant, de la valeur boursière des titres et des éléments optionnels qui y sont attachés* ».

La Commission a noté les motifs pour lesquels les conseils ont retenu l'approche fondée sur les différentes méthodes de valorisation décrites au VII.

La Commission constate que les approches retenues par les analystes dans le secteur de l'assurance combinent une valorisation par les *cash flow* actualisés et une valorisation à base de multiples.

⁶ Dividend Discount Model.

⁷ Solvency Capital Requirement .

Le recours à la méthode des dividendes actualisés est pertinent pour valoriser les fonds propres des entreprises du secteur de l'assurance dans la mesure où la nature de leur activité vise fondamentalement à gérer de manière équilibrée et prudente des flux de trésorerie, positifs et négatifs, sur le long terme.

La trésorerie générée par un assureur ou un réassureur est utilisée pour verser les dividendes aux actionnaires. Dans les opérations de fusion et d'acquisition, les valorisations sont souvent fondées sur une approche DDM qui permet de prendre en compte les synergies de capital et de coûts qu'un acheteur pourrait réaliser.

La Commission s'est interrogée sur les raisons qui ont conduit à retenir une prime de risque pays limité à la France alors que 80% du chiffre d'affaires de CCR Re est réalisé hors de France. La Commission a relevé qu'en tout état de cause, le calcul du risque pays au prorata des pays de réalisation du chiffre d'affaires aurait conduit à un taux d'actualisation plus élevé et donc à une valorisation plus faible des fonds propres de CCR Re.

La Commission a par ailleurs testé les valorisations obtenues à différents niveaux du coût des fonds propres.

La méthode par les comparables boursiers, également pertinente, conduit à des niveaux de valorisation sensiblement inférieurs à ceux de la méthode DDM.

Cet écart important s'explique notamment par la perspective acceptée par l'acquéreur de doubler le chiffre d'affaires de CCR Re en 5 ans sans modifier son profil de risque. En outre, les cours de bourse n'intègrent pas la valorisation d'une prime de contrôle.

La méthode de la régression linéaire de P/BV vs RoE 2023 estimée sur les 9 assureurs cotés fait ressortir un coefficient de corrélation dont le niveau médiocre (62%) relativise la pertinence.

La méthode des comparables de transactions porte sur des sociétés dont les caractéristiques en termes de taille ou d'activité sont assez différentes de celles de CCR Re. Elle porte également sur une période longue (8 ans) et des marchés, européens et américains, très différents. La Commission n'a donc retenu cette approche qu'à titre indicatif.

Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, la Commission estime que la valeur de 100% des fonds propres de CCR Re peut être correctement estimée à 800 M€.

IX.- En application du II de l'article 27 de l'ordonnance du 20 août 2014, la Commission émet un avis sur les modalités de la procédure, le choix des acquéreurs et les conditions de la cession.

La Commission observe que le processus de cession qui lui a été décrit a été conduit par le vendeur de manière objective à travers une consultation ouverte et compétitive dans le but d'obtenir de bonnes conditions financières et d'ouvrir des perspectives favorables à CCR Re.

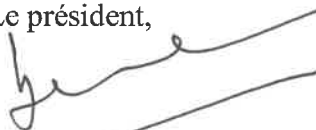
X.- Pour ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission est d'avis que :

- la valeur des fonds propres de la société CCR Re ne saurait être inférieure à 800 M€ (pour 100% des fonds propres) ;
- les modalités de la procédure respectent les intérêts du secteur public ;
- le choix de l'acquéreur a été opéré sur une base objective ;
- les conditions de la cession, et en particulier son prix, qui est supérieur à la valeur ci-dessus fixée, respectent les intérêts du secteur public.

La Commission émet en conséquence un **avis favorable** au projet d'arrêté dont le texte est annexé au présent avis et visant à autoriser le transfert au secteur privé de la société CCR Re.

Adopté le 23 juin 2023 par M. Bruno LASSERRE, président, M. Berold COSTA de BEAUREGARD, M. Nicolas DUHAMEL, Mme Mireille FAUGERE, Mme Paquita MORELLET-STEINER, Mme Anne PERROT et M. Noël de SAINT PULGENT, membres de la Commission.

Le président,



Bruno LASSERRE

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Ministère de l'économie, des
finances et de la souveraineté
industrielle
et numérique

Arrêté du
autorisant le transfert au secteur privé de la société CCR RE SA

NOR :

Le ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique,

Vu l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 modifiée relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, notamment son titre III ;

Vu le décret n° 2014-949 du 20 août 2014 portant application de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, notamment son article 7 ;

La Commission des participations et des transferts entendue, et sur son avis conforme n° [2023-XX-XX recueilli le X juin 2023], en vertu des dispositions des articles 26-II et 27 de l'ordonnance du 20 août 2014 susvisée,

Arrête :

Article 1^{er}

La cession par la société Caisse Centrale de Réassurance SA au consortium formé par Société Mutuelle d'assurance du Bâtiment et des Travaux Publics (SMABTP), Société Mutuelle d'assurance sur la Vie du Bâtiment et des Travaux Publics (SMAVIE), MACSF Assurances Mutuelle Assurances Corps Santé Français (MACSF Assurances) et MACSF Epargne Retraite de 629 981 actions de la société CCR RE SA, soit 69,93% du capital de CCR RE SA, selon les modalités prévues à l'article 2 ci-après, est autorisée.

Au terme d'une augmentation de capital de CCR RE SA pour un montant de 200 000 112,48 euros, réalisée le jour de la réalisation de l'opération de cession susvisée, le consortium détiendra 75,18 % du capital et des droits de vote de CCR RE SA.

Article 2

La cession s'effectue à un prix de 662 273 826,06 euros.

Article 3

Le ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui sera publié au *Journal officiel* de la République française.

Fait le

Le ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique

Bruno LE MAIRE