



**Rapport
pour l'année
2011
de la**

**Commission des
Participations et
des Transferts**

**au Ministre de
l'Economie
et des Finances**

*Commission des participations
et des transferts*

4 juin 2012

Le Président

Monsieur le Ministre,

J'ai l'honneur de vous remettre le rapport sur l'activité de la Commission des participations et des transferts au cours de l'année 2011.

Pendant cette période, la Commission a examiné onze dossiers sur lesquels elle a été saisie et elle a rendu neuf avis ou décisions.

Parmi les dossiers qui, au titre de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations, nécessitent l'avis de la Commission, la cession à Safran par la SNPE de son activité principale, les matériaux énergétiques, a permis de réaliser une étape supplémentaire dans la consolidation des industries de la défense et de l'aérospatiale. Fin 2011, Thales est par ailleurs monté au capital de DCNS dans les conditions convenues au printemps 2007 sur lesquelles la Commission s'était alors prononcée. Une nouvelle avancée dans le secteur de la défense devrait intervenir en 2012 avec l'entrée de Thales au capital de Nexter dans le cadre du regroupement de leurs activités munitionnaires.

Le rapprochement de Transdev et de Veolia Transport, visant à constituer un grand groupe de transport public, a été un autre dossier important conclu au cours de l'année 2011. L'annonce par le groupe Veolia Environnement de son retrait du capital, pour des raisons qui lui sont propres, modifie la structure mise en place, mais les dispositions nécessaires à la protection dans une telle éventualité des intérêts de la Caisse des dépôts et consignations avaient été intégrées à l'accord d'origine.

L'acquisition par EDF des actionnaires minoritaires au capital d'EDF Energies Nouvelles a quant à elle illustré l'importance que devrait prendre, dans le nouveau contexte énergétique, la production d'énergie renouvelable. Cette offre publique, ainsi que l'échange des certificats d'investissement d'Areva contre des actions ordinaires, initié par le CEA, ont été les seules opérations soumises à la Commission à être réalisées sur le marché financier en 2011 en raison du contexte qui y a prévalu.

Au cours de l'année 2011, l'Etat a pu par ailleurs céder le contrôle dans de bonnes conditions de deux entreprises dont le secteur privé est appelé à assurer l'avenir, notamment au moyen de nouveaux investissements : l'ADIT et les Thermes nationaux d'Aix-les-Bains.

A la demande des ministres chargés de l'économie et de l'industrie, la Commission a émis un avis sur la valeur des lots de fréquences hertziennes, dans les bandes 2,6 GHz et 800 MHz, devant être attribuées en vue du développement de la quatrième génération de téléphonie mobile et provenant de la libération de fréquences par les communications militaires ainsi que du dividende numérique. Le succès, à tous égards, de l'attribution par voie d'enchère de ces lots a, sur le plan financier, procuré à l'Etat une recette de 3,575 milliards d'euros.

Cette évaluation constituait pour la Commission sa troisième intervention dans la valorisation de fréquences. Elle a confirmé, dans ce domaine aussi, la pertinence du recours aux méthodes financières usuelles en matière de valorisation des actifs qui constitue la base méthodologique des travaux de la Commission.

Je vous prie de bien vouloir agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de ma très haute considération.



Bertrand SCHNEITER

Membres de la Commission des participations et des transferts (Décret du 18 septembre 2008) :



Bertrand SCHNEITER, président de la Commission

*Inspecteur général des Finances,
ancien président de l'Etablissement public de financement et de
restructuration (EPFR)
ancien délégué interministériel pour Disneyland Paris*



Pierre ACHARD
*Inspecteur général des
Finances*



Daniel DEGUEN
*Président d'honneur
du CCF*



Philippe MARTIN
*Conseiller d'Etat
président adjoint de la
section du contentieux*



Perrette REY
*Président d'honneur du
Tribunal de Commerce de
Paris*



Philippe ROUVILLOIS
*Inspecteur général des Finances
président d'honneur de la SNCF
ancien Administrateur général du CEA*



Jean SÉRISÉ
*Directeur honoraire au
Ministère des Finances*

Secrétaire général :

Dominique AUGUSTIN
*directeur-adjoint
à la Banque de France*



Sommaire

<i>Première partie</i> : activité de la Commission en 2011	6
1. Opérations sur lesquels la Commission a rendu un avis en 2011	6
2. Opérations en cours	12
3. Textes des Avis de la Commission publiés en 2011 au Journal Officiel	13
<i>Deuxième partie</i> : évolution du cadre législatif, réglementaire et jurisprudentiel en 2011	51
<i>Troisième partie</i> : étude – les opérations de privatisation ou de transferts soumises à la Commission depuis 1986	68

Première partie : activité de la Commission en 2011

Au cours de l'année 2011, la Commission des participations et des transferts a examiné 11 dossiers dont elle était saisie par le Ministre chargé de l'Economie. Elle a tenu 32 séances et rendu 9 avis ou décisions.

En raison de la complexité des opérations qu'elle examine, la Commission est en général informée et consultée par l'Agence des participations de l'Etat (APE) aux différentes étapes de leur réalisation. L'avis définitif (« avis conforme » lorsque le requiert la loi) ne peut intervenir qu'après que l'opération ait fait l'objet des consultations obligatoires des instances représentatives du personnel et des autorisations, européenne ou nationale, au titre de la politique de la concurrence. Cet avis ne peut être antérieur de plus d'un mois à l'acte (décret ou arrêté) autorisant le transfert, acte qui précède immédiatement la réalisation de la transaction (« closing »). La Commission est donc souvent amenée à traiter les dossiers sur des périodes qui peuvent s'étaler sur plusieurs mois mais à ne rendre son avis définitif qu'à l'extrême fin du processus.

1. Opérations sur lesquels la Commission a rendu un avis en 2011 :

Les avis rendus par la Commission ont concerné neuf dossiers.

*a.- l'évaluation de lots de fréquences hertziennes dans les bandes de 800 MHz et 2,6 GHz en vue du développement de la téléphonie mobile de quatrième génération :
(demande d'avis à titre consultatif du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie et du Ministre chargé de l'Industrie, de l'Energie et de l'Economie numérique)*

Afin de permettre le développement du très haut débit dans la téléphonie mobile, et de lutter contre la « fracture numérique », le Gouvernement a décidé de procéder à l'attribution de lots de fréquences hertziennes dans les bandes 800 MHz et 2,6 GHz libérées par l'arrêt de la diffusion de la télévision analogique (« dividende numérique ») ou rendues disponibles par le Ministère de la Défense. Ces fréquences doivent permettre aux opérateurs de développer leurs services de quatrième génération (4G).

Les modalités d'attribution des lots par procédure d'enchères sont définies par l'Autorité de Régulation des Communications électroniques et de la Poste (ARCEP). Les prix de réserve sont fixés par les Ministres compétents.

Compte tenu de l'importance de l'enjeu patrimonial de cette opération, les Ministres ont demandé à la Commission, par lettre du 10 décembre 2010, de procéder, en s'appuyant sur les méthodes objectives couramment pratiquées en matière de cession d'actifs, à une évaluation des lots de fréquences.

La Commission a tenu onze séances sur ce dossier en 2011. Elle a entendu à plusieurs reprises l'ARCEP, la Direction générale de la compétitivité de l'industrie et des services et la Direction générale du Trésor. Le 15 décembre 2010, la Commission a fait paraître un communiqué invitant toute personne intéressée à lui faire parvenir ses commentaires sur l'opération. Les quatre opérateurs de téléphonie mobile (Bouygues Télécom, Iliad, Orange et SFR) ainsi que TDF lui ont remis une contribution et ont été ensuite auditionnés par la Commission.

La Commission a mené ses travaux sur la base de la méthodologie développée lors de l'examen des deux opérations, concernant également l'évaluation de fréquences hertziennes, qui lui avaient été soumises par les Ministres au cours des années précédentes : la quatrième licence (2009) et deux lots de fréquences encore disponibles dans la bande 2,1 GHz destinés à la téléphonie mobile de troisième génération (2010). Comme à ces occasions, la Commission s'est attaché les conseils d'une grande banque internationale. Les trois méthodes retenues ont été : l'actualisation des flux, la comparaison avec des opérations comparables à l'étranger et le coût d'opportunité pour l'acquéreur.

La Commission a transmis aux Ministres le 5 mai 2011 un avis aux termes duquel elle a estimé que la valeur des fréquences à attribuer n'était pas inférieure à 2,4 milliards d'euros, montant qui peut se décomposer en 1,7 milliard pour les fréquences de la bande 800 MHz et 0,7 milliard pour celles de la bande 2,6 GHz.

Le Ministre a fixé les prix de réserve des lots par arrêté du 14 juin 2011. Les attributions, selon un processus d'enchères combinatoires fermées à un tour, ont été menées successivement pour les lots de fréquences dans la bande 2,6 GHz puis pour ceux dans la bande 800 MHz. L'attribution des lots a fait l'objet des décisions de l'ARCEP en date respectivement des 22 septembre 2011 et 22 décembre 2011.

Les résultats sont résumés dans le tableau suivant :

	bande 2,6 GHz	bande 800 MHz				
	14 blocs de 5 MHz duplex	lot A : 10 MHz duplex	lot B : 5 MHz duplex	lot C : 5 MHz duplex	lot D : 10 MHz duplex	<i>prix total payé</i>
<i>prix de réserve</i>	<i>50 M€ par bloc</i>	<i>400 M€</i>	<i>300 M€</i>	<i>300 M€</i>	<i>800 M€</i>	
Bouygues Télécom	3 blocs : 228 M€	683,1 M€				911 M€
France Télécom	4 blocs : 287 M€				891 M€	1 178 M€
Free	4 blocs : 271 M€		(1)			271 M€
SFR	3 blocs : 150 M€		2 lots : 1 065 M€			1 215 M€
	réserve : 700 M€ obtenu : 936 M€	prix de réserve : 1 800 M€ prix obtenu : 2 639 M€				
	<i>prix de réserve total : 2 500 M€</i> <i>prix obtenu : 3 575 M€</i>					

- (1) Free, n'ayant pas obtenu de fréquences 800 MHz mais répondant aux conditions fixées, bénéficiera de l'itinérance pour les zones prioritaires sur le réseau de SFR puisque celui-ci a obtenu plus d'un lot

b.- le transfert au secteur privé de la majorité du capital de l'ADIT :

(cession de gré à gré avec cahier des charges d'une participation majoritaire directe de l'Etat soumise à l'avis conforme de la Commission - article 3 et 4 de la loi du 6 août 1986 et article 1^{er}-2^o du décret du 3 septembre 1993)

L'Agence pour la diffusion de l'information technologique (ADIT), détenue intégralement par l'Etat, est spécialisée dans l'intelligence économique, au service des grands groupes industriels français, et dans le conseil aux collectivités territoriales désireuses de développer le tissu économique local. Après un premier projet d'ouverture minoritaire du capital qui n'avait pas abouti début 2008, l'Etat a décidé, en vue de favoriser le développement de la société, de céder 66 % du capital de l'ADIT. Huit candidats ont au départ déposé une offre indicative pour l'acquisition d'une participation dans l'ADIT et deux d'entre eux ont été sélectionnés dans la dernière phase de la procédure. Le groupe Butler a été choisi comme acquéreur au vu des énonciations de son offre qui était la mieux-disante.

La Commission, qui avait tenu en 2010 six réunions sur le dossier, y a consacré une dernière séance en 2011 et elle a émis le 1er février 2011 un avis conforme à l'opération, fixant à 10 millions d'euros la valeur au dessous de laquelle la participation de 66 % dans l'ADIT ne pouvait être cédée par l'Etat. Le prix payé par l'acquéreur est de 13,2 millions d'euros.

c.- le transfert de Transdev au secteur privé par la Caisse des Dépôts et Consignations :

(transfert au secteur privé d'une participation indirecte de l'Etat soumise à l'avis conforme de la Commission – article 20 de la loi du 6 août 1986)

Transdev était le quatrième opérateur privé de transport public de voyageurs en Europe, présent dans tous les modes de transport. Le capital de Transdev était détenu par la CDC, majoritaire, et la RATP. L'évolution du secteur des transports rendant nécessaire d'avoir des acteurs de taille de plus en plus grande, la CDC a décidé de rapprocher Transdev d'un autre acteur du secteur. L'offre du groupe Veolia, prévoyant le rapprochement de Transdev et de Veolia Transports dans une structure détenue à parité par la CDC et Veolia, a été acceptée par la CDC sous réserve de l'avis conforme de la Commission. Le but de cette opération était de constituer un des plus grands groupes mondiaux privés de transport de voyageurs avec un chiffre d'affaires consolidé de l'ordre de 8 milliards d'euros. Des négociations sont intervenues parallèlement avec la RATP afin de lui permettre de sortir du capital de Transdev, dont elle détenait indirectement 25,6 % et de recevoir en rémunération de cette sortie des actifs détenus tant par Transdev que par Veolia, notamment au Royaume-Uni. Le pacte d'actionnaires entre Veolia Environnement et la CDC précise notamment que celle-ci bénéficie de droits de préemption réciproques, droit de premier refus, droit de sortie conjointe et d'une option d'achat en cas de changement de contrôle de Veolia Environnement.

La Commission a commencé l'examen de cette opération en 2009 puis a tenu sept séances en 2010 et deux séances en 2011. Elle a notamment entendu à plusieurs reprises les représentants de l'Etat, la CDC, Veolia, la RATP et les dirigeants de Transdev. La réalisation de l'opération était complexe compte tenu de nombreuses autorisations à obtenir d'autorités de la concurrence dans le monde et parfois d'autorités organisatrices des transports.

La Commission a rendu le 10 février 2011 un avis conforme à l'opération estimant que la parité retenue entre Transdev et Veolia Transport ainsi que les conditions de sortie de la RATP préservent les intérêts patrimoniaux de la CDC et de l'Etat.

d.- le transfert au secteur privé des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains :

(cession de gré à gré sous le contrôle d'une personnalité indépendante d'une participation majoritaire directe de l'Etat soumise à l'avis conforme de la Commission – article 7 de la loi du 2 juillet 1986, articles 3, 4 et 19 de la loi du 6 août 1986, article 1^{er}-2^o du décret du 3 septembre 1993)

Les Thermes nationaux d'Aix-les-Bains ont été construits à la fin du XVIIIème siècle par les rois de Sardaigne pour exploiter des eaux dont les propriétés curatives étaient reconnues dès l'époque romaine. La cession de la totalité du capital détenu par l'Etat a été lancée en octobre 2010. Quatre candidats ont déposé une offre indicative en novembre 2010 puis une offre ferme en décembre 2010.

La Commission a tenu une réunion sur ce dossier en 2010 puis trois en 2011. Elle a estimé que la valeur de l'entreprise ne saurait être négative en dépit de sa situation financière délicate. Elle a auditionné les représentants de l'Etat, la personnalité indépendante et les deux candidats à l'acquisition ayant proposé un prix positif.

La Commission a rendu un avis conforme le 22 février 2011 à la proposition du Ministre de retenir la société Compagnie européenne des Bains («ValVital») comme acquéreur au prix de 3 millions d'euros, au vu des énonciations de son offre.

e.- l'offre publique d'échange par CEA des certificats d'investissement d'Areva contre des actions ordinaires :

(demande d'avis à titre consultatif de la Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie)

L'échange des certificats d'investissement d'Areva contre des actions ordinaires fait suite à l'augmentation de capital d'Areva et à son ouverture minoritaire à Kuwait Investment Authority (KIA) en 2010, opération qui avait fait l'objet d'un avis favorable de la Commission. Cet échange répondait à un engagement pris vis-à-vis de KIA ; à défaut de sa réalisation, KIA aurait pu revendre à l'Etat sa participation dans Areva. En conséquence, le CEA, établissement public principal actionnaire d'Areva, a initié une offre publique d'échange simplifiée.

La Ministre a demandé à la Commission, à titre d'expertise, un avis sur les termes de cette offre.

La Commission a conclu, au regard de l'ensemble des éléments du dossier, qu'une décision du CEA de procéder à l'OPE à parité ne serait pas contraire aux intérêts patrimoniaux du CEA et de l'Etat.

Au total, 73,7 % des certificats d'investissement ont été présentées à l'offre qui était ouverte jusqu'au 16 mai 2011. Les certificats non apportés représentant 0,98 % du capital d'Areva, une procédure visant à leur reconstitution forcée en actions ordinaires a été mise en œuvre conformément à l'article L. 228-31 du code de commerce. Pour sa part, Areva a converti les actions de préférence sans droit de vote émises lors de l'augmentation de capital en actions ordinaires, dans les conditions prévues à ses statuts. A l'issue de ces deux opérations, le capital d'Areva ne comprend plus que des actions ordinaires qui ont été admises à la cote de Nyse Euronext Paris le 30 mai 2011.

f.- la cession d'activités de la SNPE à Safran :

(cession de gré à gré avec accord de coopération industrielle, commerciale ou financière d'actifs essentiels d'une participation directe de l'Etat soumise à l'avis conforme de la Commission – article 3 et 4 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 et article 1^{er}-1° du décret n° 93-1014 du 3 septembre 1993, article 3 modifié de la loi n° 70-575 du 3 juillet 1970)

Le regroupement des activités de Safran et de la SNPE (Société nationale des poudres et explosifs) dans la propulsion solide, considérée comme un enjeu stratégique pour les applications militaires et spatiales, vise à rationaliser et consolider cette filière industrielle. Après plusieurs mois de discussions, Safran a présenté en septembre 2010 une offre de reprise de SNPE Matériaux Energétiques (SME), qui constitue un actif essentiel de la SNPE, et de la participation de 40 % que détient SNPE dans la société Regulus.

Par décret du 14 mars 2011, une action spécifique de l'Etat a été instituée au capital de SME, en application de l'article 10 de la loi du 29 juillet 2009. Les garanties, en matière environnementale, accordées par SNPE au cessionnaire font par ailleurs l'objet d'une garantie de l'Etat à SNPE dans le cadre de l'autorisation donnée par l'article 98 de la loi du 29 décembre 2010.

La Commission a commencé l'examen de ce dossier en 2009 puis y a consacré deux séances en 2010 et quatre séances en 2011. Elle a notamment entendu l'Agence des Participations de l'Etat, la Délégation générale pour l'armement, les dirigeants de la SNPE et de Safran.

La Commission a rendu le 10 février 2011 un avis conforme qui approuve les conditions de l'opération estimant qu'elles préservent les intérêts nationaux et respectent les intérêts patrimoniaux de l'Etat. Les parties ont finalisé l'opération.

g.- l'offre publique simplifiée alternative d'achat ou d'échange par EDF des actions de EDF Energies Nouvelles

(ouverture minoritaire du capital d'EDF par échange de titres suivant les procédures du marché financier – articles 2 et 4 de la loi du 6 août 1986)

EDF Energies Nouvelles est un des principaux acteurs de la production d'énergies renouvelables et est particulièrement présent dans l'éolien. Cotée en bourse, la société était principalement détenue par EDF à hauteur de 50 % (et 50,2 % des droits de vote) et par le groupe de son fondateur, M. Mouratoglou, pour 25,1 % (et 25,2 % des droits de vote). L'évolution du secteur a conduit EDF à souhaiter intégrer la société à son groupe en rachetant les parts des autres actionnaires. Cette opération a été menée au moyen d'une offre publique simplifiée alternative d'achat ou d'échange par EDF des actions de EDF Energies Nouvelles. Le groupe Mouratoglou s'est engagé à présenter ses titres à l'offre d'échange.

La Commission a tenu trois séances sur ce dossier en 2011 et a auditionné l'Agence des Participations de l'Etat et le groupe EDF. Elle a rendu le 8 avril 2011 un avis favorable aux conditions prévues pour l'opération.

Le groupe EDF, détenant à l'issue de l'offre 96,71 % du capital de EDF Energies Nouvelles, a décidé la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sur le fondement de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier. Le retrait obligatoire s'est conclu le 16 août 2011, date à laquelle les actions de EDF Energies Nouvelles ont été radiées de la cote de Nyse Euronext Paris.

*h.- un plan d'options de souscription d'actions chez Thales :
(droit d'opposition de la Commission – article 2 de la loi du 6 août 1986)*

Comme chaque année, Thales a adopté en septembre 2011 un plan d'attribution de souscription d'actions (stock-options), accompagné d'attribution d'actions gratuites, dans les conditions de droit commun. Ce dispositif bénéficie à une large population de salariés du groupe. Le plan d'options prévoit que l'ouverture des options est soumise à des critères de performance pour les cadres dirigeants de la société et que le président doit conserver en actions une partie de la plus-value nette éventuelle réalisée, selon les meilleures pratiques recommandées.

La Commission a examiné ce dossier au cours de deux séances où elle a entendu l'APE et l'entreprise et elle ne s'est pas opposée à cette opération qui a été mise en œuvre par Thales.

*i.- le transfert d'Alyzia au secteur privé par Aéroports de Paris :
(transfert au secteur privé d'une participation indirecte de – article 20 de la loi du 6 août 1986)*

Le groupe Alyzia, filiale d'Aéroports de Paris, exerce ses activités dans l'assistance en escale aux compagnies aériennes et dans la sûreté. L'activité d'assistance, fortement déficitaire de façon récurrente ne faisant pas partie de son cœur d'activité, Aéroports de Paris a décidé de céder le groupe Alyzia.

La Commission a tenu trois séances sur ce dossier en 2011 durant lesquelles elle a entendu l'APE et le groupe Aéroports de Paris. En cours de procédure, Aéroports de Paris a limité le périmètre de la cession à la seule activité d'assistance, de telle sorte que les seuils prévus à l'article 20 de la loi du 6 août 1986, entraînant l'obligation d'un avis conforme de la Commission, n'étaient plus atteints. En conséquence, l'opération, sous sa nouvelle forme, a été présentée à titre consultatif à la Commission qui n'a pas émis d'opposition à sa réalisation (séance du 6 décembre 2011). La cession a été autorisée par le décret n°2011-1998 du 28 décembre 2011.

2. Opérations en cours :

La Commission a commencé en 2011 l'examen de deux dossiers.

*j.- l'offre de souscription d'actions réservée aux salariés de La Poste :
(article 12 de la loi n° 2010-123 du 9 février 2010 relative à l'entreprise publique La Poste et aux activités postales)*

L'article 12 de la loi du 9 février 2010 prévoit que des augmentations de capital ou des cessions d'actions réservées aux salariés de La Poste peuvent être réalisées, dans le cadre d'un ou plusieurs fonds communs de placement d'entreprise, conformément aux articles L. 3332-18 et suivants du code du travail. La valeur de la société est fixée par la Commission des participations et des transferts.

Le groupe La Poste a fait part de son intention de procéder dans ce cadre à une première offre de souscription d'actions réservée à ses salariés.

La Commission a tenu en décembre 2011 une première séance sur ce dossier et a entendu l'Agence des participations de l'Etat et le groupe La Poste.

k.- l'entrée de Thales au capital de Nexter Systems par accord de coopération :

Les groupes Nexter et Thales ont décidé d'engager des discussions en vue d'un rapprochement de leurs activités munitionnaires réalisées respectivement via les sociétés Nexter Munitions et TDA. Dans ce cadre, Thales prendrait une participation minoritaire au capital de Nexter Systems, dans la perspective de développer la coopération entre les deux groupes, en particulier dans les domaines technologique et commercial.

Nexter Systems est la filiale à 100 % de la société GIAT Industrie, détenue directement par l'Etat, et elle porte l'intégralité de ses activités industrielles et commerciales.

La Commission a consacré en décembre 2011 une première séance à ce dossier.

3. Textes des Avis de la Commission publiés en 2011 au *Journal Officiel* :

En application de l'article 3 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations, les évaluations fixées par la Commission sont rendues publiques.

Cinq avis émis par la Commission ont ainsi été publiés en 2011 au *Journal Officiel* :

- l'avis n° 2011-A.C -1 du 1er février 2011 relatif au transfert au secteur privé de l'ADIT,
- l'avis n° 2011-A.C.-2 du 10 février 2011 relatif au transfert de Transdev au secteur privé par la Caisse des Dépôts et Consignations,
- l'avis n° 2011-A.C.-3 du 22 février 2011 relatif au transfert au secteur privé des Thermes d'Aix-les-Bains,
- l'avis n° 2010-A.C.-4 du 31 mars 2011 relatif au transfert au secteur privé de la société SNPE Matériaux Energétiques (SME),
- l'avis n° 2011-A.-1 du 8 avril 2011 relatif à une offre publique simplifiée alternative d'achat ou d'échange par EDF des actions de EDF Energies Nouvelles.

Les textes de ces publications sont reproduits dans les pages suivantes.

JORF n° 0031 du 6 février 2011 page 2438

**Avis de la Commission des participations et des transferts
n° 2011-AC-1 du 1er février 2011
relatif au transfert au secteur privé de l'ADIT**

La Commission émet l'avis suivant :

I. - Par lettres en date du 3 mai et du 29 septembre 2010, la ministre chargée de l'économie a saisi la Commission, en application de l'article 3 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée, en vue de procéder à la vente de gré à gré d'une fraction majoritaire du capital de la société Agence pour la Diffusion de l'Information Technologique (ADIT) détenu intégralement par l'Etat. L'ADIT ayant réalisé en 2009 un chiffre d'affaires agrégé de 17,2 millions d'euros et employant environ 120 salariés, le transfert de sa propriété au secteur privé relève des dispositions de l'article 19 de la loi du 6 août 1986 susvisée. Il a été autorisé par le décret n° 2001-1213 du 19 décembre 2001 susvisé.

En application des dispositions de l'article 4 de la loi du 6 août 1986 susvisée et de l'article 1er 2° du décret du 3 septembre 1993 susvisé, s'agissant d'une cession hors marché, le ou les acquéreurs sont sélectionnés par le Ministre chargé de l'Economie, sur avis conforme de la Commission, sur la base d'un cahier des charges. La Commission a émis sur ce cahier des charges l'avis n° 2010-AC-3 du 7 mai 2010 susvisé.

Un avis du ministère chargé de l'économie relatif au transfert au secteur privé de la société Agence pour la diffusion de l'information technologique et précisant les conditions de retrait du cahier des charges et d'un memorandum d'information a été publié au Journal officiel du 2 juin 2010.

II. - L'ADIT a été créée en 1992, avec le statut d'établissement public à caractère industriel et commercial, en vue d'assurer, en liaison avec le réseau des attachés scientifiques des ambassades françaises à l'étranger, une veille technologique et la diffusion d'informations scientifiques et technologiques ainsi que de synthèses à caractère prospectif, au bénéfice principalement des entreprises françaises.

L'ADIT a été transformée en 2001 en société anonyme dont le capital est détenu directement par l'Etat. Depuis sa création, l'ADIT a développé et élargi ses activités qui désormais comprennent trois pôles :

— l'intelligence concurrentielle (49 % du chiffre d'affaires en 2009) : elle consiste en la réalisation d'analyses stratégiques et concurrentielles et en l'accompagnement opérationnel à l'international (analyse des circuits de décision, validation des partenaires, lutte contre la contrefaçon). Les clients de cette activité sont les grands groupes français (plus de la moitié des sociétés du CAC 40) ;

— l'intelligence territoriale et la mission de service public (22 % du chiffre d'affaires) : d'une part, sur la base d'une convention avec les Ministères des Affaires étrangères et de la Recherche, l'ADIT assure une mission de diffusion de l'information technologique et, d'autre part, elle développe au niveau régional une assistance stratégique aux collectivités et un soutien au développement international des PME/PMI ;

— l'accompagnement des mutations industrielles (29 % du chiffre d'affaires) est le métier de Sofred Consultants, filiale à 60 % de l'ADIT qui l'a reprise au groupe Giat Industries en 2007 : il consiste en des missions de conseil, tant vis-à-vis du secteur public que du secteur privé, en accompagnement des

mutations économiques (restructurations industrielles, revitalisation de bassins d'emploi, développement économique).

L'objectif du groupe ADIT est de poursuivre une croissance équilibrée entre ses différents pôles, pour occuper une position forte à l'échelle européenne. Dans un marché de l'intelligence économique caractérisé par le grand nombre des acteurs qui appartiennent tous au secteur privé, l'ADIT ambitionne de participer à la consolidation du secteur.

Le groupe ADIT a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires agrégé de 17,2 millions d'euros, en hausse de 8 % par rapport à l'exercice 2008. Cette croissance a été moins forte que les précédentes années (15 % par an en moyenne sur 5 ans) en raison de l'intégration encore récente de Sofred Consultants. Le résultat d'exploitation agrégé de 1,6 million est en augmentation de 16,3 % tandis que le résultat net agrégé est en hausse de 12,7 %, à 0,9 million.

L'ADIT ne produit pas de comptes consolidés. Les capitaux propres de la société sont de 4,7 millions au 31 décembre 2009 et la trésorerie nette est positive.

III. - En vue de permettre à l'ADIT d'accélérer son développement hors des frontières françaises et de devenir, à moyen terme, un acteur de référence sur le marché européen de l'intelligence économique, l'Etat a décidé de céder une fraction majoritaire de son capital d'au maximum 66 %. Cette décision ayant été publiée, comme il est dit au point I du présent avis, au Journal officiel du 2 juin 2010, les intéressés ont pu accéder au cahier des charges de la cession.

Ce dernier précise notamment que :

« L'Etat entend procéder au transfert de sa participation au capital de l'ADIT dans des conditions financières conformes à ses intérêts patrimoniaux, et dans des conditions permettant d'assurer le développement à long terme de la Société dans le cadre d'un projet industriel et social précis, structuré et clairement formalisé par les Candidats.

Plus précisément, l'Etat s'attachera au respect des objectifs suivants :

— respect des intérêts patrimoniaux de l'Etat, à la fois dans le cadre de la cession de la fraction de capital offerte par l'Etat et à plus long terme (maximisation de la valeur de la participation qui sera conservée par l'Etat au sein de la Société) ;

— respect de l'intégrité de l'ADIT après l'opération, notamment le maintien de sa structure juridique, dans le respect des compétences dévolues au conseil d'administration et à l'assemblée générale ;

— contribution, notamment aux plans commercial et financier, au développement à long terme de la position occupée par l'ADIT et sa filiale sur leurs marchés en France et à l'étranger ;

— préservation de la qualité des relations entretenues par l'ADIT avec ses principaux clients ;

— constitution d'un actionnariat stable de long terme pour la Société et engagement des Candidats sur ce point ;

— préservation du savoir-faire et des compétences internes de l'ADIT en matière d'intelligence concurrentielle et territoriale. »

Les candidats intéressés à l'acquisition d'une participation dans l'ADIT devaient se faire connaître au plus tard le 9 juillet 2010. Quatre-vingts investisseurs potentiels avaient été contactés par la banque conseil de l'Etat. Quatorze d'entre eux se sont exprimés et douze propositions de candidatures ont été considérées comme recevables au regard des critères énumérés au cahier des charges. Ces candidats

ont reçu le mémorandum d'information et un document décrivant les principales dispositions du pacte d'actionnaires à conclure avec l'Etat.

Huit offres indicatives ont été déposées dans le délai imparti le 15 septembre 2010. Sur avis conforme n° 2010-AC-4 du 30 septembre 2010 de la Commission, six des candidats ayant remis une offre indicative ont été sélectionnés, sur la base des critères du cahier des charges, en vue de remettre une offre ferme : il s'agissait de quatre investisseurs financiers (Butler Capital Partners, Nexicap Partners, HLD et IDI), d'une société de conseil en innovation (Altran Technologies) et de la Coface. Ces candidats ont eu, durant le mois d'octobre, accès à une salle d'information (data room) et ont pu rencontrer les dirigeants de l'ADIT.

Quatre candidats sélectionnés ont remis une offre ferme dans le délai imparti le 19 novembre 2010. Il s'agissait d'Altran Technologies, de Butler Capital Partners, de la Coface et de HLD. Sur avis conforme n° 2010-AC-6 du 9 décembre 2010 de la Commission, deux candidats ont été sélectionnés et invités à remettre une offre définitive : Butler Capital Partners et HLD.

Ces deux candidats ont remis une offre définitive dans le délai imparti le 15 décembre 2010. La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, par note du 21 décembre 2010, a saisi la Commission d'une proposition visant à retenir comme acquéreur de la participation de 65,99 % cédée par l'Etat dans l'ADIT, au vu des énonciations de son offre, Butler Capital Partners. Cette recommandation est fondée sur l'intérêt patrimonial de l'opération et sur le projet de développement à long terme de la société.

IV. - La Commission a procédé à l'examen des deux offres définitives et à l'audition des candidats.

a) Offre de Butler Capital Partners :

L'offre d'acquisition de la société Butler Capital Partners est déposée en son nom propre (pour 3,96 %) et pour le compte du FCPR France Private Equity III (pour 62,03 %) dont il assure la gestion. Butler Capital Partners, créée en 1998 par M. Walter BUTLER, est une société de gestion de portefeuille, dans le domaine du capital investissement, qui gère plus de 500 millions d'euros investis dans des participations dans des sociétés représentant plus d'un milliard d'euros de chiffre d'affaires et employant près de 10 000 personnes. Le groupe a une expérience réussie dans le soutien au développement de sociétés en croissance, notamment des fournisseurs de services comme Osiatix, Press Index et IPSOS (participation aujourd'hui cédée).

Butler propose d'acquérir la participation dans l'ADIT cédée par l'Etat au prix ferme et définitif de 13,2 millions d'euros.

Le projet industriel consiste à poursuivre et à accélérer le développement du groupe ADIT, à en faire un acteur majeur de ses marchés, reconnu par ses clients comme un partenaire de référence. Grâce tant à une croissance organique qu'à des projets de croissance externe ambitieux en Europe, l'ADIT deviendrait leader du marché européen de l'intelligence économique et capable, sur le plan international, de se mesurer à ses grands concurrents anglo-saxons. Dans cette perspective, Butler Capital Partners s'engage notamment à souscrire à une augmentation de capital pour financer de nouvelles acquisitions.

b) Offre de HLD :

HLD est un holding de participations, créé en mai 2010, qui associe trois fondateurs (MM. Jean-Philippe HECKETSWEILER, Jean-Bernard LAFONTA et Philippe DONNET) à des entrepreneurs français. HLD a pour ambition d'intervenir dans les transmissions d'entreprise en offrant une alternative à une cession industrielle ou à un rachat par un fonds d'investissement. HLD propose d'acquérir la participation dans l'ADIT cédée par l'Etat au prix de 10,23 millions d'euros payé à la date du transfert des titres. A ce montant est susceptible de s'ajouter un complément de prix calculé comme un pourcentage de la plus-value réalisée par HLD lors de la revente de sa participation. Au choix de l'Etat, celui-ci pourrait préférer un calcul du complément de prix sur la base de la valeur

de l'ADIT en 2016 calculée selon une formule prédéterminée. Le complément de prix serait réglé par affectation prioritaire de 50 % des droits à dividende de HLD.

Le projet industriel consiste à développer l'ADIT dans trois directions :

- amplifier son potentiel de croissance en offrant ses services à de nouveaux secteurs (banque, assurances, fonds d'investissement) ;
- procéder à des rapprochements avec certains de ses homologues pour en faire un leader européen du secteur ;
- déployer son activité dans les pays émergents par croissance externe ou création de succursales. Une forte croissance annuelle du chiffre d'affaires est envisagée.

V. - Conformément à la loi, la Commission a procédé à l'évaluation de l'ADIT en recourant à une analyse multicritères qui prend en compte les éléments boursiers, la valeur des actifs, les bénéfices réalisés, l'existence des filiales et les perspectives d'avenir.

A cette fin, elle a disposé du rapport de la banque conseil de l'Etat, qui présente une évaluation de l'ADIT selon deux méthodes :

- l'actualisation des flux de trésorerie repose sur le budget 2011-2012 établi par le management de l'ADIT et une projection du plan d'affaires sur 2013-2016 réalisée par la banque conseil. L'ADIT (hors Sofred) et Sofred sont évalués séparément. Les flux et la valeur terminale sont actualisés à un taux de 13,8 % qui intègre une évaluation forfaitaire à 15 % de la prime de risque. Compte tenu des contraintes imposées à l'acquéreur dans le pacte d'actionnaires, l'Etat conservant 34 % du capital, la banque a appliqué à l'évaluation obtenue une décote de 13,6 % qui correspond à la moitié des primes de contrôle habituellement observées ;

- l'application des multiples de sociétés cotées comparables a été effectuée par la banque sur les multiples de chiffre d'affaires, de marge brute d'exploitation (EBITDA) et de résultat d'exploitation (EBIT). Cinq comparables ont été étudiés dont deux seulement sont européens (Read Elsevier PLC et Altran Technologies), les trois autres étant nord-américains (FTI Consulting, Navigant Consulting, Huron Consulting). La banque a appliqué aux évaluations obtenues une prime de contrôle partiel de 15,7 % et une décote de 25 % pour tenir compte du différentiel de taille des sociétés de l'échantillon avec l'ADIT.

La banque conseil étudie également trois transactions dans le secteur mais conclut qu'elles sont soit trop anciennes soit peu pertinentes en raison des caractéristiques très différentes des sociétés concernées.

Sur ces bases, la banque conseil présente une fourchette d'évaluation de l'ADIT.

VI. - La Commission note que l'ADIT a, au cours des dernières années, connu une croissance régulière de son activité dans le cadre d'un développement maîtrisé. Reconnue, en particulier par les groupes industriels de premier plan qui sont ses clients, pour la qualité et l'éthique de ses prestations en intelligence économique, l'ADIT a aussi su développer, notamment via l'acquisition de Sofred Consultants, des activités au service des territoires et des petites et moyennes entreprises. Les domaines dans lesquels est présente l'ADIT semblent devoir poursuivre leur croissance dans les prochaines années et la société devrait pouvoir en bénéficier, tant par croissance interne que par des acquisitions ciblées en Europe dans le cadre d'une consolidation du secteur.

Sur la base des éléments à sa disposition, la Commission fixe à 10 millions d'euros la valeur de la participation de 66 % cédée par l'Etat dans l'ADIT.

A l'issue d'un processus concurrentiel dynamique, deux candidats ont déposé des offres définitives d'achat. La Commission a procédé à leur examen et a auditionné les deux candidats. L'offre du groupe Butler propose le prix ferme le plus élevé et n'est assortie d'aucune demande de

garantie. Elle présente un plan de développement de l'ADIT à la fois ambitieux et en ligne avec les capacités démontrées de l'entreprise. Le groupe Butler s'engage également à procurer à l'ADIT les moyens, par voie d'augmentation de capital, de procéder aux opérations de croissance externe envisagées. Le groupe Butler est un investisseur confirmé et reconnu.

L'offre de HLD propose un prix ferme moins élevé mais assorti d'une clause de complément éventuel de prix. La Commission a observé que ce complément reste doublement incertain, d'abord par nature puis du fait des conditions prévues pour son paiement à l'Etat. En tout état de cause, l'éventuel complément de prix doit être actualisé au coût du capital de l'ADIT, ce qui en réduit sensiblement la valeur et ne permet pas de considérer HLD comme mieux disant en termes financiers. L'offre de HLD propose un plan très ambitieux de développement dont cependant les éléments de justification fournis ont pu paraître insuffisamment convaincants.

Au total, la Commission estime que la proposition de retenir comme acquéreur le groupe Butler correspond à une analyse objective des deux offres d'acquisition reçues par l'Etat.

La Commission observe en outre que les modalités de la cession garantissent la stabilité de l'actionnariat de l'ADIT pour une durée d'au moins cinq ans et que l'Etat reste présent au capital à hauteur de 34 % préservant ainsi ses intérêts stratégiques et patrimoniaux.

Pour tous ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission ÉMET UN AVIS FAVORABLE à la proposition de la Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie de retenir Butler Capital Partners, en son nom propre et pour le compte du FCPR France Private Equity III, comme acquéreur de la participation de 65,99 % cédée par l'Etat dans l'ADIT ainsi qu'au projet d'arrêté annexé au présent avis.

Arrêté du 3 février 2011 fixant les modalités de transfert du secteur public au secteur privé de la majorité du capital de la société Agence pour la diffusion de l'information technologique (ADIT)

NOR: EFIT1101714A

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

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations ;
Vu la loi n° 93-923 du 19 juillet 1993 modifiée de privatisation ;
Vu le décret n° 93-1041 du 3 septembre 1993 pris pour l'application de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations ;
Vu le décret n° 2001-1213 du 19 décembre 2001 autorisant l'établissement public de l'Etat dénommé « Agence pour la diffusion de l'information technologique » à faire apport de son patrimoine à une société anonyme portant le même nom, portant dissolution de cet établissement public et autorisant le transfert au secteur privé de la propriété de cette société ;
Vu l'avis relatif au transfert au secteur privé de la société Agence pour la diffusion de l'information technologique publié au Journal officiel de la République française du 2 juin 2010 ;
Vu l'avis n° 2011-AC-1 de la Commission des participations et des transferts en date du 1er février 2011,

Arrête :

Article 1

Le transfert au secteur privé de la majorité du capital de la société anonyme Agence pour la diffusion de l'information technologique (ADIT) s'effectuera par la cession de 7 833 actions détenues par l'Etat, représentant 65,99 % du capital et des droits de vote de la société ADIT, selon les modalités fixées aux articles 2 et 3 ci-après.

Article 2

470 actions, représentant 3,96 % du capital de la société ADIT, seront cédées à la société anonyme Butler Capital Partners, pour un prix fixe de 792 033,70 €.

Article 3

7 363 actions, représentant 62,03 % du capital de la société ADIT, seront cédées au fonds commun de placement à risques France Private Equity III, représenté par sa société de gestion, Butler Capital Partners pour un prix fixe de 12 407 966,30 €.

Article 4

Le commissaire aux participations de l'Etat, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat, est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 3 février 2011.

Christine Lagarde

JORF n° 0049 du 27 février 2011 page 3617

**Avis de la Commission des participations et des transferts
n° 2011-AC-2 du 10 février 2011
relatif au transfert de Transdev au secteur privé par la Caisse des dépôts et consignations**

La Commission émet l'avis suivant :

I. — Par lettre en date du 22 février 2010, la ministre chargée de l'économie a saisi la Commission, en application de l'article 20 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé de la société Transdev, filiale de la Caisse des dépôts et consignations (ci-après dénommée « la CDC »), dans le cadre de son rapprochement avec la société Veolia Transport.

Sur base consolidée, Transdev emploie environ 32 000 personnes et a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 2,52 milliards d'euros (environ 2,5 milliards en 2010). Le rapprochement projeté de Transdev et de Veolia Transport se fera au sein d'une structure dont le secteur privé détiendra exactement 50 % du capital. Cette opération entre dans le champ d'application de l'article 7-II de la loi du 2 juillet 1986, qui définit le transfert au secteur privé comme la perte de la détention de plus de la moitié du capital social par le secteur public, et du dernier alinéa de l'article 20 de la loi du 6 août 1986. Conformément aux dispositions de ce dernier 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. S'agissant d'une opération réalisée par un échange de titres, l'évaluation de la Commission porte sur la parité, conformément à l'article 3, sixième alinéa, de la loi du 6 août 1986 précitée. 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 capital de la société Transdev est actuellement réparti entre la CDC à hauteur de 48,7 % et la holding Financière Transdev pour 51,3 %, le capital de cet holding étant lui-même détenu par la CDC pour 50,1 % et par la RATP pour 49,9 %.

Le groupe Transdev est le quatrième opérateur privé de transport public de voyageurs en Europe et il est présent dans tous les modes de transport. Il exerce son activité sur trois zones géographiques :

— en France (38 % du chiffre d'affaires) dans les réseaux urbains (tramway, métro, bus) et les réseaux interurbains ;

— aux Pays-Bas (32 % du chiffre d'affaires) avec sa filiale Connexion contrôlée depuis 2007 et qui est le premier opérateur de transport public (53 % du marché), présent également dans le transport à la demande (30 % du marché) ;

— dans le reste du monde (30 % du chiffre d'affaires) : Transdev est actif principalement au Royaume-Uni (London, United Busways et London Sovereign), en Italie (Gênes, Belluno), au Portugal (métro de Porto), en Allemagne et en Australie (Melbourne, Sydney).

Globalement, l'activité est ainsi répartie par secteur d'activité en fonction du chiffre d'affaires de 2009 :

— transport urbain (métro et tramway) : 24 % ;

— transport urbain (bus) : 23 % ;

— transport interurbain (car) : 41 % ;

— autres modes (ferroviaire, fluvial, taxis, conseil) : 12 %.

Le groupe Transdev a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires consolidé de 2,52 milliards d'euros, en hausse de 11 %. Cette progression a été acquise grâce principalement à la croissance tant organique qu'externe en France et à l'augmentation du chiffre d'affaires de Connexion aux Pays-Bas, malgré une concurrence accrue dans ce deux pays dans les métiers de l'urbain et de l'interurbain. L'excédent brut opérationnel s'est élevé à 250 millions d'euros, en forte progression de 35 % grâce à une stratégie de préservation des marges et au début du redressement de la rentabilité de Connexion. A 85,4 millions d'euros, le résultat opérationnel progresse de 83 %. Au total, le résultat consolidé, part du groupe, passe de 13,1 en 2008 à 40,4 millions d'euros en 2009.

Transdev dispose au 31 décembre 2009 de fonds propres consolidés de 553 millions d'euros. Le ratio d'endettement (dette sur capitaux propres) diminue à 0,7 contre 0,8 fin 2008.

Les comptes consolidés de l'exercice 2010 n'ont pas encore été arrêtés à la date du présent avis. Le groupe estime que son chiffre d'affaires devrait s'élever à 2,5 milliards d'euros, l'excédent brut opérationnel à 230 millions d'euros, le résultat opérationnel à 84 millions et le résultat net consolidé, part du groupe, à 36 millions. Ces montants sont en ligne avec le budget de l'entreprise.

III. — La forte évolution du secteur des transports rendant nécessaire d'avoir des acteurs de taille de plus en plus significative, la CDC, après avoir entamé début 2009 une réflexion sur l'avenir de Transdev, a décidé de rapprocher l'entreprise d'un grand acteur pour assurer son avenir.

La RATP est présente au capital de Transdev depuis 2002 mais les deux groupes souhaitaient sortir de cette situation. Dans ces conditions, la CDC a recherché des partenaires alternatifs en menant des discussions avec les deux autres opérateurs français, Veolia Transport et Keolis (SNCF), qui ont fait des propositions.

Les perspectives d'un rapprochement avec Veolia Transport ont paru plus intéressantes à la CDC en raison de l'effet de taille et de la structure de l'actionnariat de la société et offrir des possibilités d'accompagnement du développement, grâce en particulier à une introduction prévue en bourse. La création de valeur paraissait devoir être plus élevée avec la proposition de Veolia. En juillet 2009, la CDC a reçu l'approbation de son conseil de surveillance pour entrer en négociations avec le groupe Veolia Environnement dans le cadre d'une opération de rapprochement entre Transdev et Veolia Transport qui serait basée sur une parité 50/50, un équilibre managérial et une préservation des intérêts financiers de la CDC. Veolia Environnement serait l'opérateur industriel et la CDC l'actionnaire stratégique de long terme. Le projet a alors été rendu public.

La finalisation du rapprochement supposait, outre l'évaluation des apports respectifs et l'accomplissement des audits préalables (« dues diligences »), l'organisation de la sortie des deux actionnaires autres que la CDC alors présents au capital de Transdev : la RATP, à laquelle il était convenu de remettre des actifs industriels à hauteur de sa participation dans Transdev, et le fonds Equiter (sorti en numéraire fin 2009).

Les parties ont signé l'accord définitif le 4 mai 2010 sous condition suspensive des autorisations à obtenir.

IV. — Veolia Transport est un des premiers opérateurs privés européens de transport de voyageurs. Présent dans 28 pays sur les cinq continents avec environ 78 000 collaborateurs, le groupe a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 5,86 milliards d'euros (en progression à périmètre constant de 1,3 % par rapport à 2008) :

— géographiquement, il se répartit pour 35 % en France (où le groupe est le premier opérateur privé de transport interurbain), 10 % en Allemagne (où il est le premier opérateur privé de rail et de bus régionaux), 26 % dans le reste de l'Europe, 16 % en Amérique du Nord (premier opérateur privé aux Etats-Unis sur le transport à la demande et le ferroviaire) et 13 % dans les autres zones ;

— par activité, le transport par bus, cars et tramways représente 69 %, le ferroviaire 17 %, le ferry 5 %, le métro 3 % et le transport à la demande 4 %.

Le résultat opérationnel du groupe Veolia Transport s'est élevé en 2009 à 152,9 millions d'euros, soit une baisse de 10,3 %. La capacité d'autofinancement est en progression de 6,8 % à 312 millions d'euros. Le déficit du résultat net s'est fortement creusé en 2009 à 66 millions d'euros en raison des moins-values sur les cessions et les ajustements de valeur d'actifs pour 73 millions d'euros. Hors les activités non poursuivies, principalement Veolia Cargo, le résultat net était bénéficiaire. Les fonds propres consolidés s'élèvent à 419 millions d'euros. Le ratio d'endettement est de 2,7.

Les comptes consolidés de l'exercice 2010 de Veolia Transport n'ont pas encore été arrêtés à la date du présent avis. Le groupe estime que son chiffre d'affaires devrait s'élever à 5,8 milliards d'euros, le résultat opérationnel à 320 millions et le résultat net consolidé, part du groupe, à 8 millions.

V. — Le rapprochement entre Transdev et Veolia Transport sera réalisé juridiquement au moyen de plusieurs opérations qui se déroulent en un instant de raison. Les principales sont : fusion de Transdev et de Financière Transdev, réduction de leur capital en partie non libéré, regroupement des actifs (de Transdev et de Veolia Transport) destinés à la RATP, sortie de la RATP, débouclage des coentreprises (« joint-ventures »), détenues par Transdev et la RATP, augmentation du capital de Transdev par la CDC, constitution du holding auquel sont apportés Transdev et Veolia Transport.

A l'issue de ces opérations, la totalité du capital de Transdev et de Veolia Transport sera détenue par la holding Veolia Transdev, dont la CDC et Veolia Environnement détiendront chacun 50 % du capital. L'ensemble des accords présentés à la Commission sont retracés dans les documents juridiques suivants signés le 4 mai 2010 et le projet modifié du pacte d'actionnaires en date du 7 février 2011 :

— protocole de rapprochement (Veolia Transport/Transdev) conclu entre la CDC et Veolia Environnement ;

— pacte d'actionnaires (de Veolia Transdev) conclu entre la CDC et Veolia Environnement ;

— protocole de sortie (de la RATP) conclu entre la RATP, la CDC, Veolia Environnement, Transdev et Veolia Transport ;

— convention de déclarations et garanties Transdev (consenties par la CDC à la RATP) ;

— convention de déclarations et garanties relative à Veolia Transport (consenties par Veolia Environnement à la CDC) ;

— convention de déclarations et garanties relative à Transdev (consenties par la CDC à Veolia Environnement).

Les instances représentatives du personnel ont été consultées à l'intérieur des groupes CDC, Veolia et RATP.

L'accord des autorités organisatrices de transport ou des clients est requis dans certains cas. Le seuil de consentement fixé par les accords est atteint à la date du présent avis.

VI. — L'opération de rapprochement entre Transdev et Veolia Transport est soumise à l'autorisation des autorités de la concurrence des pays concernés.

Pour l'Union européenne, les parties ont officiellement notifié l'opération le 25 juin 2010 à la Commission européenne. Par la décision du 12 août 2010, la Commission européenne a décidé, pour la partie ne concernant pas la France et les Pays-Bas, de ne pas s'opposer à l'opération et de la déclarer compatible avec le marché intérieur et avec l'accord sur l'Espace économique européen (EEE). En réponse à la demande de renvoi formulée par les autorités de la concurrence française et néerlandaise, la Commission européenne a décidé par ailleurs de renvoyer les parties de la concentration relatives à la France et aux Pays-Bas aux autorités nationales.

L'autorité de la concurrence néerlandaise, Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa), a, par décision du 9 décembre 2010, conclu que l'opération n'affecterait pas significativement la concurrence aux Pays-Bas et a accordé l'autorisation demandée.

L'Autorité de la concurrence française, à l'issue de la procédure d'examen approfondi, a, par la décision du 30 décembre 2010, autorisé l'opération sous réserve d'engagements pris par les parties et dont la mise en œuvre se fera sous la supervision d'un mandataire agréé par l'Autorité. Ces engagements comprennent notamment :

- la création d'un fonds d'animation de la concurrence, géré par un gestionnaire indépendant, et qui aura pour mission, pour une période de cinq ans, de permettre aux autorités organisatrices des transports de financer des actions et des mesures visant à accroître l'intensité concurrentielle hors des appels d'offres portant sur les réseaux de transport urbain dont Transdev ou Veolia Transport sont les actuels exploitants ;

- la cession de réseaux urbains dans la région PACA ;

- la cession d'actifs sur le marché du transport interurbain dans quatre départements et une restriction au développement de l'activité dans un cinquième département.

Les cessions seront effectuées par Veolia Transdev dans l'année suivant la conclusion de l'opération et représentent au total un chiffre d'affaires d'environ 35 millions d'euros. Ces cessions se feront à leur valeur de marché après mise en concurrence.

VII. — L'accord entre la CDC et Veolia Environnement comprend des éléments financiers et un pacte d'actionnaires conclu pour une durée de trente ans.

Du point de vue financier, les deux parties ont arrêté d'un commun accord la valorisation de leurs apports respectifs à la suite d'une évaluation des deux entreprises sur une base multicritères selon les méthodes de l'actualisation des flux de trésorerie et des multiples de sociétés comparables. La parité des apports (compte tenu notamment de la sortie d'actifs à remettre à la RATP) est obtenue par le moyen d'une augmentation préalable par la CDC du capital de Transdev à hauteur de 200 millions d'euros.

Les valorisations sont définitives et ne donneront pas lieu à ajustement lors de la clôture (« closing ») de l'opération. Une gestion en « bon père de famille » est organisée jusqu'à la clôture.

Les parties se consentent des déclarations et des garanties :

- les garanties usuelles sont assorties d'une limite dans le temps, d'un plafond global (l'engagement de la CDC est limité à 200 millions d'euros), d'un seuil et d'une franchise ;

- une garantie spécifique relative à un contrat sur une ville française est consentie par la CDC à Veolia Environnement et elle est assortie d'un plafond et d'une franchise ;
- des garanties spécifiques sans plafond sur certains risques juridiques relatifs à la SNCM et aux Etats-Unis sont consenties à la CDC par Veolia Environnement.

Il est convenu par ailleurs de mettre fin aux prêts intragroupes souscrits par Transdev comme par Veolia auprès de leur entreprise mère respective pour les remplacer par un financement assuré à parité par la CDC et Veolia Environnement, dans l'attente des ressources nouvelles qui proviendront de l'introduction en bourse du nouveau groupe.

Le pacte d'actionnaires vise à régir les relations entre les deux parties dans la nouvelle holding Veolia Transdev. Il comprend principalement les dispositions suivantes après sa révision en février 2011 :

- le conseil d'administration sera composé de sept membres dont trois proposés par chacune des parties et un administrateur indépendant proposé par accord conjoint des parties ; le président et le directeur général seront désignés par le conseil d'administration ;
- « droits de veto » de la CDC et de Veolia Environnement sur des décisions majeures (approbation et modification des orientations stratégiques et du budget annuel, modification des statuts ou du capital, grands investissements et contrats) et droit d'information renforcé ;
- transferts de titres : la CDC bénéficie de droits de préemption réciproques, droit de premier refus, droit de sortie conjointe, et d'une option d'achat en cas de changement de contrôle de Veolia Environnement.

Le pacte fait état de l'intention des actionnaires de Veolia Transdev d'introduire la société en bourse selon un calendrier qui sera déterminé d'un commun accord.

Veolia Environnement et la CDC intégreront proportionnellement Veolia Transdev dans leurs comptes consolidés.

VIII. — L'accord relatif à la sortie de la RATP du capital de Transdev prévoit la remise d'actifs français et internationaux de Transdev et de Veolia Transport. La demande de la RATP de recevoir des actifs entre dans son projet de devenir un groupe multimodal de transport public intervenant dans la conception et l'exploitation de réseaux et elle s'inscrit dans sa volonté de développer ses activités hors de l'Ile-de-France dans le contexte européen de l'ouverture à la concurrence des transports collectifs de voyageurs.

Sur la base de la valorisation de Transdev retenue par la CDC et Veolia Environnement, et acceptée par la RATP, une liste d'actifs a été proposée à cette dernière en fonction des zones géographiques qui l'intéressaient et à hauteur de la valeur de sa participation dans Transdev. Chacun des actifs a fait l'objet d'une évaluation multicritères détaillée agréée de commun accord. A la suite d'audits préalables menés par la RATP, la liste définitive qui a été arrêtée représente un chiffre d'affaires de l'ordre de 340 millions d'euros.

Elle comprend :

- des actifs de Transdev au Royaume-Uni, et en particulier London United Busways, qui représentent plus de la moitié du volume d'actifs transférés ;
- des actifs de Transdev en Italie et de Veolia Transport en Suisse ;

— des actifs dans l'urbain et l'interurbain en France provenant de Transdev ou de Veolia Transport. Un de ces actifs n'ayant pu être transféré à la suite de l'opposition de l'autorité organisatrice, la RATP sera compensée en numéraire pour sa valeur.

En outre, la RATP a décidé de ne pas exercer l'option d'achat qui lui était consentie sur certains actifs de Veolia Transport au Royaume-Uni.

L'équilibre final de l'opération est réalisé par le versement d'une soulte de 7,2 millions d'euros à la RATP, via partiellement une augmentation de capital de deux filiales transférées. Sont débouclées par ailleurs les coentreprises, vers l'une ou l'autre des parties selon les cas, une soulte de 0,5 million d'euros équilibrant la transaction.

La CDC et Veolia Environnement consentent à la RATP des garanties sur les actifs transférés. L'engagement de la CDC est plafonné à 25 millions d'euros et fait l'objet d'une franchise. L'acquisition par la RATP des actifs susmentionnés a été autorisée par la décision du 27 juillet 2010 de l'Autorité de la concurrence.

IX. — Conformément à la loi, la Commission a disposé du rapport d'évaluation des conditions financières du rapprochement établi par des experts indépendants.

Pour l'évaluation de Transdev et de Veolia Transport, les experts ont disposé de plans d'affaires à horizon 2015 établis par le management des deux sociétés. Ces plans distinguent un scénario de base qui prend en compte le périmètre existant (et les contrats signés mais non encore exploités) et des hypothèses de croissance organique et de croissance externe.

Les experts indépendants ont procédé à l'estimation des deux sociétés selon trois méthodes :

— l'actualisation des flux nets de trésorerie (DCF) : elle est réalisée sur la base du scénario de base des plans d'affaires et un taux d'actualisation de 7,9 % est retenu. La valeur terminale est calculée sur la base d'un taux de croissance à l'infini de 1,8 % ;

— l'application des multiples boursiers de sociétés cotées comparables : les experts retiennent six sociétés cotées, dont cinq sont britanniques, et étudient leurs multiples d'EBITDA qu'ils appliquent aux capacités d'autofinancement opérationnelles ajustées de Transdev et de Veolia Transport ;

— l'application des multiples boursiers résultant de transactions comparables : la même méthodologie que pour les sociétés cotées comparables est utilisée et l'échantillon est composé de 36 transactions intervenues depuis 2004.

Ces travaux font apparaître que, pour les deux sociétés, les fourchettes d'évaluation par la méthode DCF, qui inclut implicitement une prime de majoritaire, sont supérieures à celles obtenues par la méthode des multiples de sociétés cotées comparables. Les valeurs retenues par les parties se situent entre les deux fourchettes et à l'intérieur de celle qui résulte de la méthode des transactions comparables.

Pour parvenir à des apports de montant égal, les parties ont convenu que la CDC augmentera préalablement le capital de Transdev à hauteur de 200 millions d'euros. Ce montant s'inscrit vers le centre de l'écart entre les évaluations par les experts des actifs apportés.

Les experts indépendants ont par ailleurs étudié la valeur des actifs remis à la RATP, actif par actif, et sur une base multicritères. Ils ont opéré de plus une vérification de vraisemblance globale du multiple implicite d'EBITDA du panier d'actifs cédé à la RATP.

Enfin, les experts ont procédé à une vérification complémentaire en comparant la situation

patrimoniale de la CDC avant et après l'opération, sur la base d'un plan d'affaires du nouveau groupe Veolia Transdev incluant les synergies espérées du rapprochement et l'exigence de retour sur les 200 millions d'euros investis par la CDC. Ils concluent que cette comparaison fait ressortir un potentiel de relation pour la CDC à partir de 2014.

Les experts ont présenté le 7 février 2011 à la Commission une mise à jour de leur rapport qui intègre les éléments nouveaux intervenus, en particulier les conséquences des engagements pris vis-à-vis de l'Autorité de la concurrence. Ils concluent que les cessions, étant postérieures à la transaction et devant s'effectuer au prix de marché, n'ont d'impact ni sur la parité des apports ni sur la valeur du nouveau groupe.

Pour suivre l'opération, la ministre chargée de l'économie a désigné Mme Anne Duthilleul, ingénieure générale des mines, qui a été entendue par la Commission. Son rapport conclut à l'équilibre de la transaction tant pour la CDC que pour la RATP.

X. — La Commission note que le choix de la CDC de retenir l'offre de Veolia Environnement répond à l'objectif qu'elle s'était fixé. Il va permettre de constituer un des principaux groupes mondiaux privés de transport de voyageurs avec un chiffre d'affaires consolidé de l'ordre de 8 milliards d'euros. Ce groupe devrait être en mesure de faire face aux conséquences de l'évolution rapide du secteur, caractérisée par la croissance du marché mondial résultant de l'urbanisation, du recours accentué des collectivités publiques au secteur privé pour des investissements lourds et de la concurrence sur les prix.

Le nouveau groupe Veolia Transdev bénéficiera d'une bonne diversification géographique grâce à la complémentarité des implantations des deux sociétés, tant en termes géographiques que de modes de transport :

— en France, Transdev est plutôt actif dans l'urbain et Veolia Transport dans l'interurbain ;

— à l'étranger, Transdev est principalement présent, pour l'Europe, aux Pays-Bas et dans la péninsule Ibérique et, dans le reste du monde, en Australie, alors que Veolia Transport est surtout présent en Allemagne et en Amérique du Nord ;

— selon les modes de transport, Transdev est actif dans le ferroviaire léger (métro et tramway) et Veolia Transport a l'expérience du ferroviaire lourd.

Des synergies de revenus et de coûts ont été identifiées comme pouvant être réalisées sans tension sur l'emploi.

Les deux groupes actionnaires, CDC et Veolia Environnement, sont en mesure d'apporter à Veolia Transdev les financements nécessaires à son développement, notamment dans l'attente d'une introduction en bourse.

Le nouvel ensemble, présent sur toute la chaîne des modes de transport, disposera d'une forte capacité à répondre aux attentes des collectivités publiques et à saisir les opportunités de croissance tant en France qu'à l'étranger. Il devrait être capable de concurrencer les opérateurs historiques du secteur ferroviaire et les grands acteurs internationaux du transport public.

Du point de vue financier, la Commission estime que les conditions du rapprochement, et en particulier la parité entre les apports de la CDC, après augmentation de 200 millions du capital de Transdev, et ceux de Veolia Environnement, sont cohérentes avec une valorisation multicritères des actifs concernés, en application des méthodes usuelles reconnues. L'évaluation de Transdev est également cohérente avec le prix obtenu par le fonds Equiter pour la cession de sa participation à la CDC fin 2009. S'agissant d'un rapprochement entre égaux, aucune prime de contrôle n'est à intégrer. La Commission a demandé des éléments complémentaires d'appréciation sur certains actifs

particulièrement significatifs ou porteurs de risques, notamment Connexxion et la SNCM. Elle a par ailleurs étudié plus spécialement les éléments inclus dans l'endettement financier net, compte tenu de la complexité de certains d'entre eux. La Commission a examiné les garanties, tant générales que spécifiques, que se consentent les parties. Celles-ci lui ont paru équilibrées et limitées dans leur montant ; s'agissant de la CDC, elles cantonnent ses risques de façon appropriée.

Comme le montrent les travaux des experts indépendants, la création de Veolia Transdev ouvre à la CDC des perspectives de meilleure valorisation de ses actifs dans le domaine des transports de voyageurs. Les droits patrimoniaux de la CDC sont protégés par les dispositions du pacte d'actionnaires et la CDC bénéficiera, à son gré, d'une liquidité de sa participation, après l'introduction en bourse, dont elle ne disposait pas auparavant.

S'agissant de la RATP, la Commission estime équilibrées ses conditions de sortie. Au total, la Commission considère que la parité retenue entre Transdev et Veolia Transport ainsi que les conditions de sortie de la RATP préservent les intérêts patrimoniaux de la CDC et de l'Etat.

XI. — Pour ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la COMMISSION ÉMET UN AVIS FAVORABLE au projet de décret dont le texte est annexé au présent avis et visant à autoriser le transfert au secteur privé du contrôle de la société Transdev.

**Décret n° 2011-214 du 25 février 2011 autorisant le transfert au secteur privé
de la société Transdev**

NOR: EFIT1103882D

Le Premier ministre,

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

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 ses articles 3 et 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 transfert de la société Transdev du secteur public au secteur privé en date du 4 février 2010 transmise par le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations au ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi ;

Vu l'avis conforme en date du 10 février 2011 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,

Décète :

Article 1

Le transfert du secteur public au secteur privé de la société Transdev est autorisé.

Article 2

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie est chargée de l'exécution du présent décret, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 25 février 2011.

François Fillon

Par le Premier ministre :

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

Christine Lagarde

JORF n° 0050 du 1er mars 2011 page 3808

**Avis de la Commission des participations et des transferts
n° 2011-AC-3 du 22 février 2011
relatif au transfert au secteur privé des Thermes d'Aix-les-Bains**

La Commission émet l'avis suivant :

I. - Par lettre en date du 26 janvier 2011, la ministre de l'économie, 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 du transfert au secteur privé de la société des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains dont le capital est détenu intégralement par l'Etat.

La société employant environ 300 salariés et réalisant un chiffre d'affaires de 15 millions d'euros, sa cession a été autorisée par le décret du 3 août 2010 susvisé, en application de l'article 19 de la loi du 6 août 1986 susvisée.

Conformément aux dispositions de l'article 1er (2°) du décret du 3 septembre 1993 susvisé, la publicité de la décision de vente a été assurée par une publication au Journal officiel du 6 octobre 2010. La procédure choisie ne prévoyant pas de cahier des charges, la ministre a désigné M. Alain BODON, inspecteur général des finances, en tant que personnalité indépendante chargée de veiller au bon déroulement de la procédure.

S'agissant d'une cession hors marché, l'avis conforme de la Commission sur le choix des acquéreurs et les conditions de la cession est requis aux termes de l'article 4 de la loi du 6 août 1986 susvisée.

II. - Les Thermes d'Aix-les-Bains ont été construits à la fin du XVIIIème siècle par les rois de Sardaigne pour exploiter des eaux dont les propriétés curatives étaient reconnues dès l'époque romaine. Après l'annexion de la Savoie par la France, les Thermes ont connu plusieurs statuts juridiques publics et en dernier lieu celui d'établissement public industriel et commercial (EPIC) en 2004. Les difficultés rencontrées alors par l'établissement ont conduit l'Etat à mettre en place une réforme fondamentale de son statut et du régime juridique de son personnel jusque-là appartenant à la fonction publique.

L'article 134 de la loi du 21 juillet 2009 susvisée a transformé les Thermes nationaux d'Aix-les-Bains en société anonyme dont les statuts ont été approuvés par le décret du 29 décembre 2009 susvisé. Les biens du domaine public immobilier de l'Etat qui avaient été mis en dotation à l'EPIC ont été déclassés. Les apports à la nouvelle société ont été fixés par l'arrêté du 14 janvier 2010 susvisé. La société est ainsi propriétaire de terrains, d'immeubles et de trois sources thermales.

Les eaux thermales d'Aix-les-Bains présentent des qualités thérapeutiques reconnues pour le traitement des douleurs rhumatismales. En 2009, avec environ 24 000 curistes, les Thermes se sont situés au cinquième rang en France des établissements thermaux.

Toutefois, depuis près de vingt-cinq ans, la fréquentation des Thermes a fortement baissé, diminuant de plus de 50 %. Cette évolution défavorable est notamment attribuée à l'inadaptation de la politique commerciale de l'établissement, à la dégradation de sa réputation, à l'augmentation de la concurrence d'autres stations et à l'absence d'hébergement sur le site des Thermes. Les coûts se sont avérés trop lourds dans ce contexte. Dans son rapport public pour 2008, la Cour des Comptes recommandait « le désengagement de l'Etat et l'adoption de nouveaux statuts permettant le recours à des partenaires privés ». La dégradation des comptes de l'établissement a contraint l'Etat à procéder en avril 2009 à

une avance d'actionnaire d'un million d'euros à échéance 2014 et la dette sociale, d'un montant total de 4,7 millions d'euros, a été en partie rééchelonnée.

Une nouvelle direction mise en place en 2007 a entrepris le redressement des Thermes selon deux directions complémentaires définies dans un plan d'entreprise 2009-2013 :

— la relance de l'activité porte sur le médical conventionné (qui représente plus de 80 % des revenus), sur le médical non conventionné avec les protocoles « Mieux Bouger » et sur les activités de bien-être et de détente. L'amélioration de la qualité des soins et des prestations et la fidélisation de la clientèle doivent concourir à l'amélioration de la fréquentation ;

— la diminution des coûts conduit à une profonde restructuration des effectifs qui s'est traduite par le passage, sur une base de volontariat, à des contrats de droit privé et par une réduction de 25 % du personnel entre 2007 et 2010. Les agents ayant souhaité conserver le statut de fonctionnaires ont été versés à d'autres administrations publiques.

Les comptes des trois derniers exercices montrent les premiers résultats du redressement. La reprise en 2010 de la fréquentation à 26 000 curistes devrait se traduire par une augmentation de 3 % du chiffre d'affaires en 2010 à 14,8 millions d'euros (les chiffres de 2010 sont encore provisoires). Grâce à la réduction des charges, l'excédent brut d'exploitation passe d'un déficit de 2,1 millions en 2008 et de 1,2 million en 2009 à un excédent de 0,3 million en 2010. Le résultat d'exploitation, après des pertes de 3,8 et 2,9 millions en 2008 et 2009 respectivement, ne serait plus déficitaire que de 0,7 million en 2010.

III. - Le processus de transfert des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains au secteur privé a été ouvert par l'avis publié au Journal officiel du 6 octobre 2010 invitant les candidats à l'acquisition à se faire connaître. Le conseil de l'Etat a pris contact avec 149 investisseurs potentiels. Après signature d'un accord de confidentialité, 26 investisseurs qui avaient manifesté leur intérêt ont reçu la lettre de procédure et le mémorandum d'information.

Quatre offres indicatives ont été déposées dans le délai fixé au 8 novembre 2010 par la lettre de procédure. Elles émanaient de la Compagnie européenne des Bains (Valvital), de Fiduciaire Conseil Sud-Est (pour le compte de la mairie d'Aix-les-Bains et d'un consortium de professionnels locaux), des Sources d'Equilibre SA (Brides-les-Bains) et d'un consortium associant Développement & Partenariat et Maubourg Investissement. La Commission a eu connaissance de ces offres indicatives.

Les quatre candidats ont été autorisés à participer à la deuxième phase de la procédure. Ils ont eu accès à une salle d'information (data room) électronique, ont rencontré les dirigeants des Thermes et ont effectué une visite détaillée des sites. Les quatre candidats ont déposé des offres fermes dans le délai fixé au 22 décembre 2010.

La Compagnie européenne des Bains (Valvital), créée en 1989 et à capital familial (famille RIAC), est devenue le deuxième groupe thermal français avec la gestion de dix établissements. Elle est également présente par des salles de sport (fitness) et une résidence hôtelière. Son chiffre d'affaires s'élève à 22 millions d'euros.

L'offre de Valvital propose un prix de 3 millions d'euros. Elle présente un projet industriel comportant des investissements importants en particulier dans la construction d'un « spa thermal » et d'une résidence hôtelière. L'agrément en phlébologie par la sécurité sociale sera recherché et les activités hors champ conventionnel seront développées ainsi que des activités connexes (boutique, gamme de produits, blanchisserie). Les Thermes bénéficieront du programme publicitaire Valvital, de sa centrale de réservation et de son site marchand. La direction du groupe Valvital prévoit de s'établir sur le site d'Aix-les-Bains. Les développements envisagés permettront d'augmenter l'emploi.

Fiduciaire Conseil Sud-Est présente un projet d'acquisition pour le compte de la mairie d'Aix-les-Bains (50 %) et d'un consortium de professionnels locaux (50 %). L'offre précise qu'une procédure d'appel d'offres sera organisée pour mettre en place une gestion déléguée de l'activité par des professionnels du secteur.

Cette offre propose un prix de 1 euro subordonné au maintien d'une trésorerie nette de 6 millions d'euros. Compte tenu des prévisions de trésorerie actuelles de la société, cette offre se traduit par un prix négatif pour l'Etat de l'ordre de 6 millions d'euros. Le projet industriel se fonde sur la poursuite des orientations mises en œuvre (Mieux Bouger, phlébologie) et l'optimisation des coûts. Les Thermes seront davantage intégrés dans l'économie locale. Une quatrième unité de soins sera construite et la faisabilité d'une résidence hôtelière sera étudiée. Du point de vue social, les départs naturels ne seront pas tous remplacés mais l'augmentation de l'activité conduira à de nouveaux recrutements. Les Sources d'Equilibre SA est la tête d'un groupe qui exploite les thermes de Brides-les-Bains et de Salins-les-Thermes, ainsi que deux hôtels situés à Brides-les-Bains, et qui détient des participations minoritaires dans deux autres établissements thermaux.

L'offre de la société Les Sources d'Equilibre SA propose un prix de 1 euro mais assorti de conditions en fonction du niveau de la trésorerie des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains qui, selon l'estimation du conseil de l'Etat, conduisent à l'équivalent d'un prix négatif de 2 millions d'euros. Le projet industriel consiste dans le développement tant de l'activité du secteur conventionné (élargi à la phlébologie après obtention de l'agrément) que du secteur libre (protocole « Mieux Bouger », Thermoludisme, nouveaux produits) ainsi que dans l'amélioration du service proposé aux clients. Le développement d'une société hôtelière ne serait pas envisagée à court terme. Du point de vue social, la politique de maîtrise des effectifs serait poursuivie par l'analyse détaillée des besoins et le développement de la polyvalence.

Maubourg Investissement est une société d'investissement créée il y a un an par M. Gilles LAFUENTE avec un groupe de personnes physiques. M. LAFUENTE fait état d'une expérience antérieure dans le secteur du thermalisme (Bagnoles-de-l'Orne) et associerait à son projet des personnes spécialistes du secteur ainsi que des investisseurs financiers dont notamment Développement & Partenariat.

L'offre de Maubourg Investissement propose un prix de 2 000 euros. Elle présente un projet industriel qui vise à améliorer l'attractivité de l'établissement en construisant une résidence hôtelière intégrée, en renforçant la composante médicale du thermalisme, en proposant une offre attractive de courts séjours et en créant un centre de remise en forme. Une dynamique de station sera recherchée avec les autorités locales. Maubourg Investissement estime satisfaisant le niveau des effectifs et n'envisage pas de plan social.

La personnalité indépendante désignée par la ministre conclut dans son rapport du 21 janvier 2011 que l'opération de cession n'appelle pas de réserve tant du point de vue de la régularité du processus que de celui de l'égalité de traitement des candidats.

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, par note du 24 janvier 2011, a saisi la Commission d'une proposition visant à retenir la Compagnie européenne des Bains (Valvital) comme acquéreur de 100 % du capital des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains, au vu des conditions financières qu'elle propose et de la qualité de son projet industriel et social.

IV. - Conformément à la loi, la Commission a procédé à l'évaluation des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains en recourant à une analyse multicritères qui prend en compte la valeur des actifs, les bénéfices réalisés et les perspectives d'avenir.

A cette fin, elle a disposé du rapport du conseil de l'Etat qui utilise en l'espèce deux méthodes d'évaluation :

— l'actif net comptable (6,9 millions d'euros) : le conseil a effectué le calcul sur la base du bilan au 30 juin 2010 et n'a pas procédé à une réévaluation des actifs notant que la majorité d'entre eux ont fait l'objet d'un apport récent au 1er janvier 2010 avec prise en compte pour les immobilisations corporelles de la valorisation de France Domaine ;

— l'actualisation des flux futurs de trésorerie : la valorisation est basée sur le plan d'affaires pour la période 2011-2013 établi par la direction de la société. La valeur terminale représente la presque totalité des flux, celui de 2011 étant négatif. Un taux de croissance à l'infini de 1,6 % est retenu. Les flux sont actualisés au taux de 12,2 %. Le conseil a appliqué une décote limitée à 4 % pour tenir compte de la taille et de l'illiquidité de la participation. Il souligne que certains risques, comme l'évolution du régime de conventionnement, auraient pu justifier des décotes supplémentaires.

Les méthodes de valorisation par multiples de transactions comparables ou de sociétés cotées comparables ont été écartées par le conseil en l'absence de comparable coté et du fait que les quelques transactions récentes sur des thermes (Rennes-les-Bains, Vittel, Bagnoles-de-l'Orne) comportaient des caractéristiques jugées trop différentes de l'opération en cours.

En définitive, le conseil estime que dans une optique de pérennité de l'exploitation, l'approche par l'actualisation des flux de trésorerie est la plus pertinente. Elle conduit, compte tenu de l'endettement net, à une valeur nette de la société se situant dans une fourchette négative.

V. — La Commission note que la société des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains est encore en cours de redressement pour les deux ou trois exercices à venir. Les résultats déjà obtenus dans ce processus par la direction des Thermes apparaissent encourageants et vont au-delà des prévisions initiales. L'actualisation des flux ne peut être la seule méthode de référence dans le cadre imposé par la loi d'une analyse multicritères. L'actif net positif de la société ainsi que la valeur du fonds de commerce, dont les projets des candidats montrent qu'il peut encore être largement développé, doivent être également pris en compte.

La Commission estime en conséquence que la valeur des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains ne saurait être négative en dépit de la situation délicate à laquelle l'exposent les dettes accumulées et l'importance des moyens à mettre en œuvre pour poursuivre le redressement. Les deux offres d'achat décrites au point III du présent avis qui proposent des prix nets négatifs ne peuvent donc être retenues.

La Commission a procédé à l'examen détaillé des deux autres offres et à l'audition des candidats le 27 janvier 2011. Ceux-ci ont tous deux confirmé que leur offre comporte, outre le prix d'achat, l'engagement d'honorer les dettes de la société, notamment celles vis-à-vis des organismes sociaux et de l'Etat d'un montant total d'environ 5,7 millions d'euros.

L'offre de Maubourg Investissement, société d'investissement, propose un prix d'achat de 2 000 euros. Elle envisage un plan de développement dans la ligne des opportunités identifiées par la société et contient l'engagement de ne pas procéder à un plan social. La réalisation du plan de développement implique des investissements dont le financement suppose la collecte de fonds auprès d'investisseurs financiers ou de personnes physiques.

L'offre de la Compagnie européenne des Bains (Valvital) propose le prix d'achat le plus élevé (3 millions d'euros). Elle présente un projet de développement des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains ambitieux, assorti d'investissements importants, et en ligne avec les opportunités identifiées par la société elle-même. Le groupe Valvital est un spécialiste de l'exploitation d'établissements thermaux et pourra faire bénéficier ceux d'Aix-les-Bains de son expérience et de ses compétences commerciales. Pour le groupe Valvital, l'acquisition des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains est une opération de croissance structurante qui en double environ la taille. La Commission a demandé au groupe des

précisions sur le mode de financement de cette acquisition. Les assurances sur les concours bancaires sollicités à cet effet lui ont été fournies ainsi que des prévisions de bilans et de comptes de résultats du groupe après cette acquisition. Le groupe Valvital s'engage à effectuer dans les deux mois suivant la cession un apport en compte courant d'associé aux Thermes nationaux d'Aix-les-Bains. L'offre préserve l'emploi et envisage même l'augmentation avec le développement de l'activité.

La Commission estime que la proposition de retenir comme acquéreur la Compagnie européenne des Bains correspond à une analyse objective des offres d'acquisition reçues par l'Etat. Elle note enfin que l'acquéreur ne reçoit de l'Etat aucune garantie autre que celles juridiques usuelles et qu'il s'engage à conserver les titres acquis pendant au moins trois ans.

Pour tous ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission EMET UN AVIS FAVORABLE à la proposition de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie de retenir la société Compagnie européenne des Bains comme acquéreur de 100 % du capital des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains cédé par l'Etat, ainsi qu'au projet d'arrêté annexé au présent avis.

**Arrêté du 25 février 2011 relatif aux modalités du transfert au secteur privé
du capital des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains**

La ministre de l'économie, des finances et de l'emploi,

Vu la loi n° 86-793 du 2 juillet 1986 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 relative aux modalités des privatisations, notamment son article 4 ;

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

Vu le décret n° 2010-916 du 3 août 2010 autorisant le transfert au secteur privé de la propriété de la société anonyme Thermes nationaux d'Aix-les-Bains ;

Vu l'avis relatif à la cession au secteur privé des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains publié au Journal officiel de la République française du 6 octobre 2010 ;

Vu l'avis en date du 14 février 2011 du comité d'entreprise de la société anonyme « Thermes nationaux d'Aix-les-Bains » consulté en application de l'article L. 2323-19 du code du travail ;

Vu l'avis conforme en date du 22 février 2011 de la commission des participations et des transferts,

Arrête :

Article 1

La cession par l'Etat de 100 % du capital des Thermes nationaux d'Aix-les-Bains, soit 200 000 actions, pour un prix fixe de 3 000 000 €, à la société Compagnie européenne des Bains est approuvée.

Article 2

Le présent arrêté sera publié au Journal officiel de la République française.

JORF n° 0078 du 2 avril 2011 page 5906

**Avis de la Commission des participations et des transferts
n° 2011-AC-4 du 31 mars 2011
relatif au transfert au secteur privé de la société SNPE Matériaux énergétiques (SME)**

La Commission émet l'avis suivant :

I. — Par lettre en date du 16 mars 2011, la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a saisi la Commission, en application des articles 3 et 4 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 susvisée, en vue d'autoriser le transfert au secteur privé de la société SNPE Matériaux énergétiques (SME), opération comportant également la vente par SNPE de sa participation dans la société Regulus. SNPE Matériaux énergétiques (SME) est détenue à 99,99 % par la société SNPE et sa filiale intégrale SOFIGEXI. L'article 10 de la loi du 29 juillet 2009 susvisée, modifiant l'article 3 de la loi du 3 juillet 1970 susvisée, a ajouté SNPE à la liste annexée à la loi du 19 juillet 1993 susvisée de privatisation et a autorisé le transfert au secteur privé des filiales de la SNPE, « dans les conditions prévues par la loi du 6 août 1986 ». Le décret du 21 septembre 2010 a autorisé le transfert au secteur privé de la SNPE et de ses filiales.

L'objectif de l'opération présentée à la Commission étant de procéder à la consolidation de la filière française de propulsion solide à l'intérieur du groupe Safran, la cession de SME, hors sa filiale Eurengo et sa participation dans Crossject, est accompagnée de celle de la participation de 40 % que détient SNPE dans la société Regulus, les deux cessions constituant juridiquement un tout indissociable. L'opération réalise le transfert au secteur privé de l'essentiel des activités de SNPE. Aux termes des dispositions de l'article 4 de la loi du 6 août 1986, la procédure suivie dans cette opération étant celle d'une cession de gré à gré dans le cadre d'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 et sur l'ensemble des conditions de sa prise de participation. La Commission doit notamment prendre en compte les garanties accordées au cessionnaire par SNPE et la garantie accordée par l'Etat à SNPE dans le cadre de l'autorisation donnée par l'article 98 de la loi du 29 décembre 2010 susvisée.

La cession du contrôle de SME « emporte restructuration d'une ou plusieurs entreprises intéressant directement la défense nationale » au sens de l'article 1er 1° du décret du 3 septembre 1993 modifié susvisé. Un avis relatif aux objectifs de l'accord de coopération industrielle, commerciale et financière sur la propulsion solide signé par Safran et SNPE a été publié au Journal officiel du 9 mars 2011. La Commission a été informée que cette publication n'a pas suscité de proposition alternative. Par décret du 14 mars 2011 susvisé, une action spécifique de l'Etat a été instituée au capital de SME, en application de l'article 10 de la loi du 29 juillet 2009 susvisée.

La Commission européenne a décidé le 30 mars 2011 de ne pas s'opposer à l'opération et de la déclarer compatible avec le marché intérieur et l'accord sur l'Espace économique européen.

II. — Héritier d'une activité très ancienne exercée sous forme de Ferme dès 1665 puis de monopole d'Etat à partir de 1797, le Service des Poudres a été transformé en société en 1971, la Société Nationale des Poudres et Explosifs (SNPE), en application de la loi du 3 juillet 1970 susvisée. Depuis plusieurs années, l'Etat poursuit l'objectif d'une consolidation de l'activité de propulsion solide en France et il a mandaté le président de SNPE pour rechercher les solutions industrielles permettant

de pérenniser les activités des trois branches du groupe : matériaux énergétiques, chimie fine et spécialités chimiques.

S'agissant des matériaux énergétiques, le choix a été fait d'un rapprochement avec les activités complémentaires exercées par Safran. Il concerne les sociétés suivantes :

— SNPE Matériaux Energétiques (SME) exerce principalement deux activités, la propulsion solide (lanceurs spatiaux européens Ariane V et Vega et missiles stratégiques français) et la sécurité automobile (matériaux énergétiques utilisés dans les airbags et ceintures de sécurité). La société a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 166,5 millions d'euros. Les participations de SME dans Eurengo (100 % voir ci-après) et dans Crossject (4,7 %) ont été transférées à SNPE en décembre 2010 ;

— Roxel, détenu à 50 % par SME et à 50 % par MBDA (entreprise commune de EADS et BAE Systems dans les missiles), est spécialisé dans les activités de propulsion de missiles tactiques de courte et de moyenne portée (carburants et matériaux). Avec un chiffre d'affaires de 107 millions d'euros en 2010, la société détient 54 % de part de marché en Europe et 20 % au niveau mondial ;

— PyroAlliance, détenu à 85 % par SME, à 10 % par Autoliv et à 5 % par EADS ST, fournit des pyromécanismes pour des programmes majeurs de défense (missiles stratégiques et tactiques) et aérospatiaux (Ariane V et Vega). Avec un chiffre d'affaires de 14 millions d'euros, la société détient 15 % de part de marché en Europe ;

— Structil, détenu à 80,05 % par SME et à 19,95 % par Mitsubishi Rayon, produit des matériaux composites à base de carbone destinés principalement à l'aéronautique mais aussi à l'industrie et aux sports. Avec un chiffre d'affaires de 18 millions d'euros, la société détient 6 % de part de marché en Europe ;

— Regulus, détenu à 40 % directement par SNPE et à 60 % par le groupe aéronautique italien Avio, réalise les segments principaux des moteurs des fusées Ariane V et Véga utilisant le propergol solide qu'il produit. La société réalise un chiffre d'affaires de 13 millions d'euros.

L'ensemble des activités qui précèdent, et qui font l'objet de l'opération soumise à la Commission, représentent en 2010 un chiffre d'affaires consolidé de 259 millions d'euros, une marge brute d'exploitation (EBITDA) de 45 millions et un résultat d'exploitation (EBIT) de 30,5 millions. Le chiffre d'affaires est stable depuis plusieurs années ; les agrégats de résultat sont en hausse de l'ordre de 10 % par an sur les cinq derniers exercices.

Les autres activités de SNPE ont fait ou font l'objet de recherche de solutions adaptées :

— Eurengo, spécialisé dans les poudres et explosifs, est désormais détenu à 100 % par SNPE qui a racheté les parts des différents actionnaires. L'avenir de cette société déficitaire, qui pourrait se rapprocher d'un groupe européen, est encore à l'étude ;

— Isochem, fournisseur de produits de chimie fine (pharmacie, cosmétique, agrochimie), a été cédé en février 2010 au fonds allemand Aurelius ;

— Durlin, spécialisé dans les produits pour les ongles, a été cédé en avril 2010 à la société de cosmétique italienne Chromavis ;

— Bergerac NC, site industriel de production de nitrocellulose, est en cours de reprise par la société espagnole Maxam.

SNPE détient par ailleurs un ensemble immobilier important à Paris en cours de cession et 25,9 % du

capital du groupe chimique belge Tessenderlo (dont la capitalisation boursière est d'environ 700 millions d'euros).

III. — Le groupe Safran est né du rapprochement au printemps 2005 des sociétés SNECMA (jusque là contrôlée intégralement par l'Etat) et Sagem.

Le capital de Safran est réparti de la manière suivante :

- Etat français : 30,2 % ;
- salariés : 16 % ;
- autocontrôle : 4,2 % ;
- Areva : 2 %,
- public : 47,6 %.

Safran a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 11 milliards d'euros, stable depuis plusieurs années, qui se répartit en quatre métiers principaux :

- la propulsion aéronautique et spatiale (52 % du chiffre d'affaires) : moteurs d'avions civils (en particulier série CFM) et militaires ainsi que d'hélicoptères, de missiles et de lanceurs spatiaux, services de maintenance ;
- les équipements aéronautiques (26 % du chiffre d'affaires) : systèmes d'atterrissage et de câblage, nacelles, transmission de puissance ;
- la défense (12 % du chiffre d'affaires) : optronique, navigation inertielle, commandes de vols ;
- la sécurité (10 % du chiffre d'affaires) : solutions d'identification biométrique, cartes à puces.

Pour l'exercice 2010, Safran a publié un résultat opérationnel de 938 millions, en hausse significative, et un résultat net, part du groupe, de 207 millions. Au 31 décembre 2010, Safran affichait des fonds propres de 4,7 milliards d'euros et une trésorerie nette positive.

Parmi ses activités, Safran est présent de façon complémentaire à SNPE dans la propulsion solide via sa filiale SPS (SNECMA Propulsion Solide), fournissant structure, tuyère, allumeur et protection thermique des moteurs. Conscientes de cette complémentarité, les deux sociétés avaient constitué, pour gérer leurs interfaces, le GIE G2P détenu à 75 % par Safran et 25 % par SNPE. Ce GIE a notamment assuré avec succès la maîtrise d'œuvre de la propulsion des missiles balistiques français.

IV. — Les discussions entre SNPE, l'Etat et Safran en vue de consolider la filière française de propulsion solide ont été engagées au cours du premier semestre 2009. Elles ont donné lieu aux diligences habituelles : salle d'information (data room), visite des sites et entretiens avec les dirigeants de SNPE. La Commission a été tenue informée de toutes les étapes qui se sont traduites par la signature le 1er octobre 2010 d'une lettre d'intention. Les accords ont été signés le 14 février 2011. Ces accords comprennent trois documents qui ont été présentés à la Commission.

a) Accord de coopération industrielle, commerciale et financière sur la propulsion solide conclu entre Safran et SNPE en présence de l'Etat :

L'avis publié au Journal officiel du 9 mars 2011 résume comme suit les objectifs de l'accord.
« A travers leur projet de rapprochement, les parties visent la création de l'un des premiers acteurs

occidentaux dans le domaine de la propulsion solide, sur la base d'un modèle industriel simplifié et intégré, contribuant à la consolidation européenne du secteur. Cette coopération permettra également de respecter les impératifs nationaux spécifiques, notamment relatifs aux technologies nécessaires aux moyens de dissuasion, dans la mesure où l'Etat, qui contrôle SNPE, est également le premier actionnaire de Safran, avec 30,20 % du capital, et constituera ainsi l'actionnaire de référence au sein du groupe contrôlant l'ensemble issu du rapprochement de SME et SPS.

Le rapprochement envisagé, qui s'inscrit dans le cadre d'un accord de coopération industrielle, commerciale et financière, répond à la volonté des parties de faire évoluer la coopération actuelle mise en place, dès 1972, au sein en particulier du GIE G2P.

Le périmètre du rapprochement est le suivant :

- la cession de SME et de ses filiales par SNPE à Safran ;
- la cession par SNPE à Safran de 15 998 actions de la société REGULUS, représentant 40 % du capital et des droits de vote.

Ce regroupement, au sein du groupe Safran, des activités relatives à la propulsion solide, a pour but :

- la mise en commun des bureaux d'études ;
- la simplification des interfaces ;
- l'optimisation des activités industrielles.

La réalisation de ces objectifs devant favoriser le maintien des compétences et l'accroissement des performances dans un contexte de contraintes budgétaires. »

b) Contrat de cession d'actions entre SNPE, SOFIGEXI et Safran (modifié et complété par l'avenant du 30 mars 2011) :

Dans ce contrat, les parties définissent le mode de calcul du prix de cession. A la valeur d'entreprise des actifs cédés (fixée à 296 millions d'euros) est ajoutée la trésorerie nette ajustée et sont retranchées des provisions, tous éléments déterminés à partir des comptes au 31 décembre 2010 et en tenant compte de l'éventuel effet fiscal. Le prix de l'ensemble cédé est ainsi fixé à 343 344 259 euros (dont 327 633 667 pour SME), augmenté d'un supplément forfaitaire de 1,5 millions d'euros par mois calculé prorata temporis.

La réalisation de l'opération est sujette à des conditions suspensives qui doivent être levées le plus tard le 3 avril 2011 et qui concernent principalement les autorisations par la Commission européenne et par arrêté ministériel sur avis conforme de la Commission, la garantie de l'Etat à la SNPE sur les garanties environnementales accordées à Safran (voir ci-après) et l'accord des partenaires de SNPE dans certaines des filiales (MBDA chez Roxel, Mistubishi chez Structil et Avio chez Regulus).

De plus, Safran dispose d'une faculté de renoncer à l'opération au plus tard le 3 avril 2011 si la mise en place de servitudes d'utilité publique sur certains sites industriels n'est pas encore intervenue. La réalisation de l'opération interviendra dans les cinq jours suivant la levée des conditions suspensives, avec effet au 31 décembre 2010.

Safran reçoit les garanties usuelles en matière de cession (hors les garanties environnementales qui sont traitées dans la convention décrite ci-après) et une garantie spécifique sur une indemnité perçue en application d'un jugement. Ces garanties sont limitées dans le temps et dans leur montant (25 millions d'euros sauf en cas d'inexactitudes de déclarations).

c) Convention de garantie environnementale conclue entre SNPE et Safran en présence de SME, PyroAlliance et Structil :

La complexité des questions environnementales concernant les sites industriels compris dans la cession et qui sont exploités de longue date a conduit les parties à conclure un accord séparé sur les garanties apportées par le vendeur à l'acquéreur en cette matière. Ces garanties couvrent :

- pour une durée de 30 ans, les coûts des mesures de réhabilitation des sites dans le cadre de la poursuite d'activité ;
- pour une durée de 40 ans, les coûts des mesures de réhabilitation, pour un usage industriel du site concerné, en cas de cessation d'activité résultant de décisions des autorités publiques strictement définies par la convention ;
- pour une durée de 15 ans, les recours de tiers.

Le schéma retenu par les parties dans les différents cas est complexe, comprenant des plafonds globaux, ainsi que des plafonds par type de pollution et par site industriel, assortis de tickets modérateurs à la charge de l'acquéreur.

Le montant total et global de la garantie, fixé à 240 millions d'euros, se trouve limité de fait à 216 millions par le jeu des tickets modérateurs dont les taux sont compris entre 10 % et 50 %. A l'issue d'un délai de 15 ans, le plafond global de 240 millions est ramené à 200 millions d'euros.

La garantie environnementale accordée par SNPE à Safran fait l'objet d'une garantie de l'Etat à SNPE dans les conditions prévues par l'article 98 de la loi du 29 décembre 2010, dans la limite d'un plafond de 216 millions d'euros.

V. — Conformément à la loi, la Commission a procédé à une évaluation multicritères des actifs cédés (SME et participation dans Regulus), prenant en compte, selon la pondération appropriée, les éléments boursiers, la valeur des actifs, les bénéfices réalisés, l'existence des filiales, les perspectives d'avenir de l'entreprise et les engagements laissés à la charge de l'Etat.

A cette fin, elle a disposé des rapports des banques conseils de l'Etat et de la SNPE.

Les banques ont procédé à l'estimation des actifs cédés selon trois méthodes :

— l'actualisation des flux nets de trésorerie pour chacune des sociétés du périmètre cédé est utilisée comme méthode d'évaluation principale. Le calcul, fondé sur le plan d'affaires 2009-2013 établi par SNPE, intègre donc les flux générés au cours des trois années 2011 à 2013. La valeur terminale, qui représente environ 80 % de la valorisation, est établie sur la base d'une année normative et d'un taux de croissance de 0,5 % à l'infini des flux de trésorerie. Les flux sont actualisés à un coût moyen pondéré du capital de 9 % ou 9,3 %. Les banques ont retenu pour Structil un taux de croissance à l'infini et un coût du capital plus élevés ;

— l'application des multiples boursiers de sociétés cotées comparables. Les banques ont retenu des échantillons très voisins d'une dizaine de sociétés comparables européennes ou nord-américaines dans les secteurs des matériaux énergétiques, des motoristes et des équipementiers généralistes de la défense. Les multiples étudiés sont ceux d'EBITDA et d'EBIT pour 2011 et 2012. La banque conseil de l'Etat a également procédé à un calcul séparé sur la base du seul échantillon des matériaux énergétiques (Safran, Alliant Techsystems, Chemring). Structil est étudié à part par les deux banques selon un échantillon spécifique de comparables ;

— l'application des multiples de transactions comparables. Les banques ont retenu des échantillons de transactions récentes ayant porté sur les secteurs des matériaux énergétiques et sur des motoristes. Les multiples étudiés sont ceux d'EBITDA et d'EBIT pour 2010. Structil est étudié à part selon un échantillon spécifique de transactions comparables.

Les banques conseils ont effectué des calculs de sensibilité de l'évaluation par actualisation des flux en fonction de variations des principaux paramètres (coût du capital, taux de croissance à l'infini). Sur ces bases, les banques conseils présentent des fourchettes d'évaluation de la valeur d'entreprise tant de SME que de l'ensemble du périmètre cédé qui sont convergentes et dans la partie supérieure desquelles s'inscrivent les valeurs d'entreprise retenues par les parties.

La valeur des fonds propres des actifs cédés est obtenue par l'ajout de la trésorerie nette ajustée et la soustraction de provisions. L'effet fiscal éventuel est pris en compte.

Au total les banques concluent que le prix convenu pour la transaction est un peu supérieur à la valeur centrale de leur évaluation.

VI. — La Commission observe que le rapprochement des activités de propulsion solide de SNPE avec Safran répond à une logique industrielle et à un projet souhaité depuis plusieurs années par les pouvoirs publics. La nécessité d'une coopération étroite entre les deux entités avait déjà conduit à la création du GIE G2P qui, malgré ses réels succès sur le plan technologique, ne permet pas d'éviter les surcoûts et les délais résultant de duplications de tâches et de transferts successifs entre les deux groupes dans le processus de production.

Seule l'intégration industrielle de SME dans le groupe Safran permet de réaliser l'étape supplémentaire souhaitable.

Le transfert au groupe Safran des activités de matériaux énergétiques de SNPE devrait ainsi permettre au nouvel ensemble, devenu un des premiers acteurs occidentaux, de gagner en efficacité, de se présenter sur le marché à l'instar des grandes entreprises intégrées du secteur et d'assurer la pérennité des compétences industrielles et technologiques dans le domaine stratégique des matériaux énergétiques destinés à la défense nationale et à l'espace. Le rapprochement doit conduire à rationaliser les efforts de recherche et développement destinés à mettre au point les prochaines générations de propulseurs.

La propulsion solide est une technologie cruciale pour la politique de défense de la France (missiles stratégiques) et pour le succès de l'Europe spatiale. Les intérêts stratégiques de l'Etat seront préservés d'une part par l'action spécifique instituée au capital de SME par le décret du 14 mars 2011 susvisé et d'autre part par une convention ad hoc avec la société Regulus. L'Etat, premier actionnaire de Safran dont il détient 30 % du capital, dispose aussi de droits contractuels au titre d'une convention avec Safran conclue en 2005 lors du rapprochement de Snecma et de Sagem.

Le prix convenu entre les parties, tant pour SME que pour l'ensemble des actifs cédés (SME et participation dans Regulus), est cohérent avec une évaluation pratiquée selon les méthodes usuelles. La Commission estime qu'il intègre bien la valeur des acquis technologiques et industriels des sociétés cédées ainsi qu'une fraction des synergies attendues de l'opération. Il prend en compte l'incertitude à long terme qui résulte pour les grands programmes de la dépendance vis-à-vis d'un nombre parfois très restreint de clients, et notamment de clients publics pouvant être affectés de façon durable par les contraintes budgétaires.

La Commission a observé que la version initiale du contrat de cession ne permettait pas d'assurer au prix son caractère définitif requis au moment de la publication du présent avis et de l'arrêté d'autorisation. Les parties ont apporté les modifications nécessaires par l'avenant du 30 mars 2011 susvisé.

Les garanties générales accordées par SNPE à Safran ont un caractère usuel et n'appellent pas d'observations particulières.

Les parties ont choisi de traiter la question complexe des risques environnementaux à travers une convention de garantie spécifique. Cette approche a eu l'avantage de permettre une discussion plus objective sur le prix. Le montant de la garantie, correspondant à un maximum de décaissement possible de 216 millions d'euros, élevé par rapport au prix de cession, est conforme aux conclusions des audits réalisés par deux cabinets spécialisés mandatés par les parties. Par nature, le montant des appels en garantie, et des charges qui peuvent en découler pour SNPE, est incertain, tant dans son volume que dans son occurrence dans le temps. Cette incertitude est particulièrement forte en ce qui concerne les conséquences d'éventuelles cessations d'activités sur certains sites dans les cas précis visés par la convention. Les tickets modérateurs laissent une part des coûts à la charge de Safran. Les mécanismes de mise en œuvre de la garantie paraissent raisonnables et équilibrés.

L'Etat contre-garantit SNPE dans les conditions prévues par l'article 98 de la loi du 29 décembre 2010 susvisée. La convention de garantie entre l'Etat et SNPE, dont le texte a été présenté à la Commission,

est en cours de signature. La Commission souligne de plus qu'en raison de la durée très longue, jusqu'à 40 ans, sur laquelle portent la garantie de SNPE à Safran et la contre-garantie de l'Etat à SNPE, il est essentiel que soient mis en place dès à présent par l'Etat les moyens nécessaires au suivi attentif de ces garanties sur toute leur durée.

En conclusion, la Commission constate que les accords qui lui ont été présentés constituent un « accord de coopération industrielle, commerciale ou financière » au sens de l'article 1er du décret du 3 septembre 1993 susvisé, qu'ils emportent effectivement, au sens dudit article, restructuration d'une ou plusieurs entreprises intéressant directement la défense nationale, qu'ils préservent les intérêts nationaux et que les conditions de la cession respectent les intérêts patrimoniaux de l'Etat.

VII. — Pour ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, LA COMMISSION EMET UN AVIS FAVORABLE à l'opération qui lui a été présentée ainsi qu'au projet d'arrêté fixant les modalités du transfert au secteur privé de la société SNPE Matériaux Energétiques annexé au présent avis.

**Arrêté du 31 mars 2011 fixant les modalités du transfert au secteur privé
de la société SNPE Matériaux Energétiques**

NOR: EFIT1108965A

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

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

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

Vu la loi n° 2009-928 du 29 juillet 2009 relative à la programmation militaire pour les années 2009 à 2014 et portant diverses dispositions concernant la défense, notamment son article 10 ;

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

Vu le décret n° 2010-1107 du 21 septembre 2010 autorisant le transfert au secteur privé de la société SNPE et de ses filiales ;

Vu le décret n° 2011-268 du 14 mars 2011 instituant une action spécifique au capital de la société SNPE Matériaux Energétiques ;

Vu l'avis relatif aux objectifs de l'accord de coopération industrielle, commerciale et financière entre Safran et SNPE publié au Journal officiel de la République française du 9 mars 2011 ;

Vu l'avis conforme n° 2011-AC-4 en date du 31 mars 2011 de la commission des participations et des transferts recueilli en application des articles 3 et 4 de la loi du 6 août 1986 susvisée,

Arrête :

Article 1

Le transfert au secteur privé de la quasi-intégralité du capital de SNPE Matériaux Energétiques s'effectuera par la cession à Safran de 15 899 994 actions détenues par SNPE et de 5 actions détenues par SOFIGEXI, représentant 99,99 % du capital et des droits de vote de la société SNPE Matériaux Energétiques, pour un prix déterminé conformément à l'article 2.

Article 2

Le prix de cession mentionné à l'article 1er est de 327 633 667 euros, augmenté de 50 000 euros par jour calendaire entre le 31 mars 2011 et la date de réalisation de la cession visée à l'article 1er.

Article 3

Le présent arrêté sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 31 mars 2011.

Pour la ministre et par délégation :

Le commissaire aux participations de l'Etat,

J.-D. Comolli

JORF n° 0085 du 10 avril 2011 page 6432

**Avis de la Commission des participations et des transferts
n° 2011-A-1 du 8 avril 2011
relatif à une offre publique simplifiée alternative d'achat ou d'échange par EDF
des actions de EDF Energies nouvelles**

La Commission émet l'avis suivant :

I. — Par lettre en date du 6 avril 2011, la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie a saisi la Commission, en application des articles 2 et 3 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 susvisée, du projet de EDF de lancer une opération de rachat des actions que le groupe ne détient pas au capital de EDF Energies nouvelles par le biais d'une offre publique simplifiée alternative en numéraire ou en actions de EDF.

L'Etat détient à l'heure actuelle 84,48 % du capital de EDF. L'opération présentée à la Commission, impliquant l'émission d'actions nouvelles, est de nature à entraîner une dilution de la participation de l'Etat d'au maximum 1,6 %, celui-ci conservant toutefois, après la réalisation de la transaction, plus de 70 % du capital social de EDF conformément à l'article 24 de la loi du 9 août 2004 susvisée. L'opération est soumise à l'avis de la Commission en vertu de l'article 3 de la loi du 6 août 1986 susvisée.

L'ouverture minoritaire du capital de la société Electricité de France a été autorisée par le décret du 7 juillet 2005 susvisé.

L'opération devra être soumise à l'approbation de la Commission européenne.

II. — EDF est entré en 2000 à hauteur de 50 % au capital de la société SIIF Energies, qui avait été créée en 1990 par M. Pâris Mouratoglou et orientée progressivement vers le marché des énergies renouvelables. En 2004, le nom de la société a été changé en EDF Energies nouvelles puis elle a été introduite en Bourse en novembre 2006. Un pacte d'actionnaires a été conclu entre EDF et le groupe Mouratoglou, dont la dernière version a fait l'objet d'une information publiée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 29 octobre 2010.

Le capital de EDF Energies nouvelles est actuellement réparti de la façon suivante :

- groupe EDF : 50 % (et 50,2 % des droits de vote) ;
- groupe Mouratoglou : 25,1 % (et 25,2 % des droits de vote) ;
- public : 24,5 % (et 24,6 % des droits de vote) ;
- autocontrôle : 0,4 %.

Le groupe EDF détient le contrôle opérationnel de EDF Energies nouvelles et consolide la société par intégration globale dans ses comptes.

Le secteur des énergies renouvelables est affecté de profondes évolutions : forte croissance de la demande de capacité au niveau mondial, augmentation de la taille et complexité accrue des projets, émergence de grands acteurs globaux. Dans ce contexte, EDF propose aux autres actionnaires de EDF Energies nouvelles de leur acheter leurs participations en vue d'intégrer au groupe EDF cette société.

Pour EDF, cette évolution vise à permettre de dégager des synergies opérationnelles et financières, de définir une stratégie globale cohérente et de répondre aux attentes des clients. L'opération envisagée consiste en une offre publique simplifiée alternative en numéraire ou en actions dans les conditions suivantes :

— offre publique d'achat simplifiée en numéraire au prix de 40 € par action EDF Energies nouvelles, coupon 2010 détaché ;

— offre publique d'échange alternative de 13 actions EDF, coupon 2010 détaché, pour 11 actions EDF Energies nouvelles, coupon 2010 détaché.

Les actionnaires de EDF Energies nouvelles pourront choisir l'une ou l'autre, ou une combinaison des deux offres.

La Commission a été informée par EDF que le groupe Mouratoglou a décidé de s'engager irrévocablement à apporter à l'offre la totalité de sa participation dans EDF Energies nouvelles, soit 25,1 % du capital, à raison de 50 % à l'offre en numéraire et 50 % à l'offre en titres.

En cas de succès de l'offre, EDF se réserve la faculté de proposer une fusion de EDF et de EDF Energies nouvelles dans les douze mois ainsi que de mettre en œuvre à tout moment un retrait obligatoire des actions EDF Energies nouvelles à l'issue d'une offre publique de retrait dans les conditions prévues à l'article 237-1 du règlement général de l'AMF.

EDF a déclaré par ailleurs son intention de procéder, à la suite de l'opération, à des rachats sur le marché de ses propres actions en vue de les annuler afin de compenser exactement la dilution subie par les actionnaires du fait de l'augmentation de capital entraînée par la remise d'actions nouvelles de EDF dans l'offre alternative d'échange.

III. — EDF Energies nouvelles est un des principaux acteurs de la production d'énergies renouvelables. Opérateur intégré, il assure le développement, le financement, la construction, l'exploitation et la maintenance de ses installations. Le groupe est présent dans 13 pays en Europe (66 % du chiffre d'affaires en 2010) et en Amérique du Nord (34 %) avec notamment l'acquisition en 2002 aux Etats-Unis de la société enXco (spécialisée dans l'éolien).

EDF Energies nouvelles est principalement présent dans l'éolien, qui représente 85 % de ses capacités installées, qui sont de 3 335 MW au total. Il développe depuis 2007 la filière solaire photovoltaïque (centrales au sol et toitures), qui représente 8 % des capacités mais qui est en forte progression. Le groupe est également actif dans les autres filières : hydraulique, biogaz, biomasse. Le groupe présente son activité selon quatre pôles :

— la production (29,3 % du chiffre d'affaires en 2010) a enregistré une augmentation de 27 % en 2010 avec la mise en service progressive de nouvelles capacités dans l'éolien et le solaire ;

— l'exploitation-maintenance pour compte de tiers (3,5 % du chiffre d'affaires) a connu une forte progression de 60 % en 2010 en raison principalement du renforcement du groupe dans la société Reetec ;

— le développement-vente d'actifs structurés (45,4 % du chiffre d'affaires) a progressé de 43 % en 2010 grâce aux cessions de tranches dans les filières solaire en Europe et éolienne aux Etats-Unis ;

— les énergies réparties (21,8 % du chiffre d'affaires), qui regroupent les installations principalement solaires auprès des particuliers et des professionnels, ont augmenté de 23 %.

Sur les trois derniers exercices, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 16 % en 2009 et de 34 %

en 2010 pour atteindre 1,57 milliard d'euros. L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) a augmenté respectivement de 47 % et de 36 % en 2009 et 2010 et est de 455 millions pour 2010. Le résultat net consolidé, part du groupe, qui était en hausse en 2009 de 39 %, n'a progressé en 2010 que de 8 %, à 106 millions, en raison des provisions et dépréciations sur les activités de bois énergie et de pompes à chaleur et sur des participations minoritaires.

Le bilan consolidé de EDF Energies nouvelles, d'un total de 7,2 milliards d'euros, fait apparaître au 31 décembre 2010 des capitaux propres de 1,6 milliards d'euros. Le montant de l'endettement financier (3,7 milliards d'euros) est élevé mais comprend pour 2,3 milliards des concours bancaires sous forme de « financements de projets » à recours limités vis-à-vis du groupe. EDF Energies nouvelles emploie environ 2 800 personnes.

EDF Energies nouvelles a annoncé une prévision de croissance d'au moins 23 % de son EBITDA en 2011 et a confirmé son objectif opérationnel d'une capacité installée de 4 200 MW fin 2012, la moitié de la croissance étant assurée par la filière solaire photovoltaïque. Le groupe indique qu'une analyse individuelle des projets sera nécessaire pour en définir la faisabilité à l'issue du moratoire institué par le décret du 10 septembre 2010 susvisé.

IV. — EDF (Electricité de France) a été constitué en 1946 sous forme d'établissement public à caractère industriel et commercial, à la suite de la nationalisation des secteurs du gaz et de l'électricité. La loi du 9 août 2004 susvisée l'a transformé en société anonyme et ses actions ont été introduites en Bourse en novembre 2005.

Le capital de EDF est actuellement réparti de la manière suivante :

- Etat français : 84,48 % ;
- salariés : 2,43 % ;
- flottant : 13,08 % ;
- autocontrôle : 0,01 %.

Le groupe EDF est un énergéticien intégré, présent sur l'ensemble des métiers de l'électricité, régulés (transport et distribution) et non régulés (production, commercialisation et négoce). Il est l'acteur principal du marché français de l'électricité et il détient des positions fortes sur deux autres des principaux marchés européens : l'Italie (avec Edison) et le Royaume-Uni (avec EDF Energy). Le groupe EDF sert près de 28 millions de clients en France.

Au cours des derniers mois, le périmètre des activités de EDF a connu plusieurs évolutions significatives avec la cession des réseaux de distribution d'électricité au Royaume-Uni, le réaménagement des relations avec le groupe Constellation aux Etats-Unis, le rachat de la participation de EDF en Allemagne dans EnBW par le Land de Bade-Wurtemberg et l'affectation de 50 % du capital de RTE-EDF Transport au portefeuille d'actifs dédiés au démantèlement des installations nucléaires.

En France, grâce à l'importance des parcs nucléaire (plus de 80 % de la production d'électricité) et hydraulique (plus de 7 %), EDF dispose d'un outil de production affecté de faibles coûts variables, dont l'exposition est limitée aux fluctuations des marchés des hydrocarbures et qui pour 95 % n'émet pas de CO₂.

Le groupe EDF est également le premier opérateur de réseaux en Europe. Le réseau de transport a été filialisé dans RTE-EDF Transport en 2005. Conformément aux dispositions de la loi du 9 août 2004 susvisée, RTE-EDF Transport exploite, entretient et développe le réseau de transport d'électricité en

toute indépendance de EDF et en garantissant l'accès aux utilisateurs sur des bases non discriminatoires. EDF est par ailleurs concessionnaire des réseaux de distribution de la plupart des communes françaises.

Au cours de l'exercice 2010, le chiffre d'affaires s'est élevé à 65 milliards d'euros, en augmentation de 10,2 % par rapport à 2009 (5,2 % en croissance organique). La progression est particulièrement due à l'activité en Italie (+ 16 %) et en France (+ 6 %) ; elle a été confortée par l'acquisition de SPE en Belgique.

L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) a progressé en 2010 de 4,4 % à 16,6 milliards d'euros. Il a notamment été affecté par la contraction des marges en Italie et l'arrêt d'une centrale nucléaire au Royaume-Uni.

Le résultat d'exploitation (EBIT) pour 2010 s'est élevé à 6,2 milliards d'euros, en baisse de 33 % en raison de l'importance des provisions pour risques et des dépréciations d'actifs, principalement aux Etats-Unis et en Italie.

Le résultat net de l'exercice 2010 est de 1 milliard d'euros, en baisse de 74 % par rapport à 2009 pour les mêmes raisons.

Au 31 décembre 2011, les fonds propres du groupe EDF s'élèvent à 36,9 milliards d'euros (+ 6,4 %) et l'endettement financier net a été réduit à 34,4 milliards (— 19 %) du fait des opérations qui ont été décrites (cessions et déconsolidation de RTE-EDF Transport).

Le groupe EDF a indiqué ses objectifs financiers pour 2011 consistant en une croissance organique de l'EBITDA comprise entre 4 et 6 % et un ratio d'endettement financier net sur EBITDA compris entre 2 et 2,2.

L'évolution du groupe EDF se trouve actuellement confrontée à des incertitudes importantes, en particulier dans trois domaines : fixation des tarifs de l'électricité, mise en place de la nouvelle organisation du marché (loi NOME), conséquences sur le secteur nucléaire en France et à l'étranger de l'impact de l'incident de Fukushima.

V. — L'article 3 de la loi du 6 août 1986 susvisée prévoit que dans le cas d'espèce l'évaluation à laquelle doit procéder la Commission porte sur la parité ou le rapport d'échange. S'agissant d'une opération qui comprend une offre à deux branches, en numéraire et en actions, la Commission a été conduite à apprécier non seulement le rapport d'échange mais aussi la valeur intrinsèque de la société EDF Energies nouvelles afin de mesurer l'impact global de la transaction sur les intérêts patrimoniaux de l'Etat.

Conformément à la loi, la Commission a procédé à son évaluation en recourant à une analyse multicritères qui prend en compte les éléments boursiers, la valeur des actifs, les bénéfices réalisés, l'existence des filiales et les perspectives d'avenir.

A cette fin, elle a disposé du rapport des banques conseils d'EDF. Ce rapport utilise en particulier le plan à moyen terme établi par le management de EDF Energies nouvelles couvrant les années 2011 à 2013 et qui a été présenté au conseil d'administration. Les banques ont considéré séparément l'offre d'achat et l'offre d'échange. Les évaluations sont ajustées le cas échéant des dividendes.

a) Pour apprécier les conditions de l'offre d'achat, les banques ont évalué EDF Energies nouvelles selon trois méthodes principales :

— le cours de Bourse : observant que la valorisation boursière est une référence pertinente au regard

du flottant et de la liquidité des actions de la société, les banques ont retenu des moyennes boursières à 30 jours, 60 jours et 6 mois ;

— les multiples boursiers de sociétés comparables : les banques ont retenu comme comparables EDP Renovaveis et Enel Green Power (voir l'alinéa suivant pour Iberdrola Renovables). Elles ont retenu les multiples valeur d'entreprise/EBITDA et valeur d'entreprise/capitaux employés, sur les années 2011 et 2012 ;

— les multiples résultant d'une transaction comparable : les banques ont retenu la transaction annoncée le 8 mars 2011 de Iberdrola sur Iberdrola Renovables qui présente des caractéristiques proches. Elles ont retenu les multiples valeur d'entreprise/EBITDA et valeur d'entreprise/capitaux employés, sur les années 2011 et 2012.

Les banques ont par ailleurs étudié l'ensemble des 19 notes d'analystes financiers sur la valeur, parues tant avant qu'après le début de l'incident de Fukushima.

A titre indicatif, les banques ont considéré l'application de la méthode de l'actualisation des flux mais elles observent qu'en raison du caractère durablement négatif des flux libres après investissement, cette évaluation suppose des hypothèses structurantes à long terme sur la stratégie d'investissement de l'entreprise.

Des analyses de sensibilité des évaluations aux différents paramètres utilisés ont été réalisées. Sur ces bases, les banques présentent des fourchettes d'évaluation de EDF Energies nouvelles largement convergentes. Toutefois, la valorisation résultant des multiples boursiers est sensiblement inférieure, ce que les banques expliquent par l'écart de rentabilité et de perspectives de croissance de ces comparables avec EDF Energies nouvelles.

b) Pour apprécier les conditions de l'offre d'échange, les banques ont eu recours à cinq approches principales :

— parité des cours de Bourse : les banques étudient les moyennes de cours des deux sociétés sur 30 jours, 60 jours, 6 mois, 9 mois et 12 mois ;

— parité des cours cibles des analystes financiers : pour EDF, les banques ont retenu 32 notes d'analystes financiers sur la valeur, parues tant avant qu'après le début de l'incident de Fukushima ;

— parité du bénéfice net courant par action et de l'actif net par action ;

— référence à une transaction comparable : pour EDF Energies nouvelles, les banques étudient la prime induite par l'offre de Iberdrola sur Iberdrola Renovables et elles retiennent pour EDF un échantillon de 22 transactions sur les dix dernières années impliquant les principaux énergéticiens européens ;

— multiples boursiers de sociétés comparables : pour EDF ont été retenus les principaux énergéticiens européens (Iberdrola, Enel, E.On, Fortum, Verdund, GDF Suez, Scottish & Southern et RWE). Les multiples considérés sont ceux de valeur d'entreprise / EBITDA sur les années 2011 et 2012.

A titre indicatif, les banques ont considéré l'application de la méthode de l'actualisation des flux, mais elles observent que, en plus des difficultés inhérentes à l'évaluation de EDF Energies nouvelles déjà mentionnées, l'évaluation d'EDF selon cette méthode est également difficile dans le contexte présent, caractérisé, comme il a déjà été mentionné, par les incertitudes sur les conséquences de la réforme du marché de l'électricité résultant de la loi du 7 décembre 2010 susvisée, sur l'impact de l'incident de Fukushima quant aux programmes nucléaires en France et à l'étranger et sur les programmes d'investissement à moyen et long terme du groupe.

Sur ces bases, les banques présentent des parités entre EDF Energies nouvelles et EDF largement convergentes. Toutefois, l'application des multiples boursiers conduit à une parité sensiblement inférieure pour les motifs évoqués au point a.

En synthèse de leurs travaux, les banques concluent que l'offre en numéraire de 40 euros par action de EDF Energies nouvelles apparaît en ligne avec les références de valorisation intrinsèques et qu'elle offre une prime supérieure à 8 % sur les cours de Bourse récents. Elles concluent que la parité d'échange proposée n'exteriorise pas de prime sur les cours historiques et fait même apparaître une décote sur les cours récents. Les banques concluent globalement à un impact positif de l'opération sur le bénéfice net par action de EDF en année pleine, avant même prise en compte des synergies et du rachat d'actions.

VI. — La Commission observe que le cours de Bourse de EDF Energies nouvelles a connu depuis son introduction en Bourse fin 2006 des fluctuations importantes entre des niveaux dépassant 50 euros fin 2007 et inférieurs à 20 euros fin 2008. Depuis deux ans, le cours évolue dans une fourchette de 28 à 40 euros. Il a retrouvé la zone supérieure de cette fourchette depuis l'incident de Fukushima. Si le cours de EDF Energies nouvelles a été corrélé jusqu'à fin 2008 avec celui du secteur de l'électricité, en particulier avec le cours de EDF, les évolutions respectives ont ensuite divergé, EDF Energies nouvelles s'appréciant de plus de 30 % tandis que EDF cédait à l'inverse plus de 30 %.

La référence aux cours de Bourse constitue un élément déterminant de l'opération, ce qui est naturel s'agissant d'une offre publique d'achat ou d'échange qui ne peut être proposée aux investisseurs que sur la base des cours de Bourse récents et en offrant une prime. La Commission observe que l'évolution des cours de Bourse des deux sociétés paraît significative en raison des volumes du flottant et des transactions quotidiennes. En particulier, ces cours ne semblent, ni dans un cas ni dans l'autre, être affectés par des mouvements de nature spéculative à court terme. Leur évolution récente paraît en fait traduire les perspectives de développement du secteur des énergies renouvelables d'une part et les incertitudes précédemment mentionnées concernant EDF d'autre part.

La comparaison des conditions envisagées pour l'offre avec celles de l'opération menée actuellement par Iberdrola de rachat des intérêts minoritaires de sa filiale Iberdrola Renovables ne fait pas apparaître d'incohérence entre les deux transactions. Les primes de l'offre envisagée sur EDF Energies nouvelles sont légèrement inférieures à celles sur Iberdrola Renovables par rapport à différentes moyennes des cours de Bourse.

Les méthodes d'évaluation intrinsèques permettent d'établir des fourchettes de valorisation de EDF Energies nouvelles et de la parité de cette société et de EDF qui sont cohérentes avec les constatations résultant des analyses boursières. Ces méthodes présentent néanmoins des limites. D'une part, l'actualisation des flux est en pratique peu pertinente en raison de flux de trésorerie rendus durablement négatifs par l'ampleur des investissements chez EDF Energies renouvelables. D'autre part, si le niveau de l'offre peut apparaître généreux en référence à une évaluation par les multiples de sociétés comparables, les sociétés en question, au demeurant peu nombreuses, ne présentent pas les mêmes profils à court terme de croissance et de résultat.

La Commission a par ailleurs pris en considération les synergies et l'intérêt stratégique de l'opération pour EDF.

Les montants de synergies qui lui ont été communiqués sont significatifs et concernent tant les synergies opérationnelles (études, recherche développement en particulier) que les synergies financières, le mode de financement externe actuel de EDF Energies nouvelles étant coûteux en raison de sa nature (financement de projet).

Du point de vue stratégique, l'opération va permettre à EDF d'intégrer l'activité de EDF Energies

nouvelles. Le groupe pourra ainsi conduire une stratégie globale cohérente portant sur toutes les formes de production d'énergie. Il sera à même de mieux définir sa politique d'investissement. Il devrait pouvoir mieux répondre à la demande croissante, en volume et en complexité, pour les énergies nouvelles.

Pour ces motifs, et au vu de l'ensemble des éléments qui lui ont été transmis, la Commission ESTIME QUE LES CONDITIONS DE L'OFFRE PUBLIQUE ALTERNATIVE SIMPLIFIÉE D'ACHAT OU D'ÉCHANGE PAR EDF DES ACTIONS ÉNERGIES NOUVELLES, TELLES QUE DÉCRITES AU POINT II DU PRÉSENT AVIS, NE SONT PAS DÉFAVORABLES AUX INTÉRÊTS PATRIMONIAUX DE L'ÉTAT.

La Commission émet en conséquence un avis favorable au projet d'arrêté dont le texte est annexé au présent avis.

**Arrêté du 8 avril 2011 fixant les modalités de transfert au secteur privé
d'une participation minoritaire de la société Electricité de France**

NOR: EFIT110924A

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

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 de privatisation ;

Vu la loi n° 2004-803 du 9 août 2004 relative au service public de l'électricité et du gaz et aux entreprises électriques et gazières, notamment son article 24 ;

Vu le décret n° 2005-761 du 7 juillet 2005 autorisant une ouverture minoritaire du capital d'Electricité de France ;

Vu l'avis de la Commission des participations et des transferts du 8 avril 2011,

Arrête :

Article 1

Le transfert au secteur privé d'une partie du capital de la société Electricité de France dans le cadre d'une augmentation de capital portant sur un nombre maximum de 34 328 450 actions susceptibles d'être émises en rémunération de l'apport d'actions EDF Energies nouvelles s'effectuera dans le cadre d'une offre publique d'échange comportant une parité de 13 actions Electricité de France (coupon détaché) pour 11 actions EDF Energies nouvelles (coupon détaché).

Article 2

Le présent arrêté sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 8 avril 2011.

Christine Lagarde

Deuxième partie : évolution du cadre législatif, réglementaire et jurisprudentiel en 2011

+ Les missions confiées par la loi à la Commission des participations et des transferts n'ont pas connu d'évolution au cours 2011 et le cadre des opérations de transferts de participations de l'Etat n'a pas été modifié.

Dans son rapport annuel pour l'année 2010, le Conseil d'Etat a rendu public un avis du 15 juillet 2010 dans lequel est reprise la question complexe des cessions importantes d'actifs par des entreprises publiques. L'avis, dont le texte est ci-après reproduit, conclut que « les règles définies dans les lois des 2 juillet et 6 août 1986 modifiées s'appliquent aux opérations de cession d'éléments d'actifs d'entreprises publiques, susceptibles d'une exploitation autonome et représentant une part suffisamment importante de l'activité de l'entreprise

Les autres textes repris dans les pages qui suivent concernent directement les opérations décrites au chapitre 1 du présent rapport.

Les textes sont classés par ordre alphabétique des sociétés ou dossiers concernés.

+ Après une année 2010 qui avait été riche en réformes législatives concernant les entreprises susceptibles d'être l'objet d'opérations soumises à la Commission (lois sur La Poste et les activités postales, loi sur les jeux d'argent et de hasard en ligne, loi sur la nouvelle organisation du marché de l'électricité), l'année 2011 n'a pas connu d'évolution de même ampleur mais plusieurs décrets importants d'application ont été adoptés (ces textes ne sont pas reproduits dans les pages qui suivent à l'exception du décret sur les filiales d'Areva du 15 décembre 2011).

Avis du Conseil d'Etat du 15 juillet 2010

Assemblée générale - Avis n°384.245 - 15 juillet 2010

Le Conseil d'Etat (Section des finances), saisi par le ministre du budget, des comptes publics et de la réforme de l'Etat, des questions suivantes :

1°) Que recouvre la notion d'entreprise au sens des lois modifiées n° 86-793 du 2 juillet 1986 et n° 86-912 du 6 août 1986 ? Les cessions d'actifs sont-elles susceptibles de constituer une entreprise au regard des lois précitées ?

2°) Dans quelle mesure les lois modifiées n° 86-793 du 2 juillet 1986 et n° 86-912 du 6 août 1986 s'appliquent-elles aux sociétés civiles immobilières (SCI) ? Faudrait-il établir une distinction au sein des SCI selon la nature de leurs activités ?

En particulier, comment traiter :

a) le transfert d'une SCI détenant des biens immobiliers loués, meublés ou non meublés ?

b) le transfert d'une SCI dont l'activité est la réhabilitation de biens immobiliers en vue de leur revente ou de leur location ?

Dans les deux cas, convient-il de distinguer selon que la SCI dispose ou pas de moyens propres ou recourt à des prestataires de services ?

3°) Si le transfert au secteur privé ne porte pas sur des SCI en totalité mais directement sur des actifs qui seraient cédés, à quelles conditions ces éléments d'actifs seraient « susceptibles de constituer une entreprise » ?

Vu la Constitution ;

Vu le code civil, notamment ses articles 1845 et suivants ;

Vu la loi n° 86-793 du 2 juillet 1986 modifiée autorisant le gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social ;

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations ;

Est d'avis qu'il y a lieu, sous réserve de l'appréciation des juridictions compétentes, de répondre aux questions posées dans le sens des observations suivantes :

1° Prises sur le fondement de l'article 34 de la Constitution qui réserve à la loi le soin de fixer les règles concernant les nationalisations d'entreprises et les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé, les lois n° 86-793 du 2 juillet 1986 et n° 86-912 du 6 août 1986 modifiées, notamment, par les lois n° 93-923 du 19 juillet 1993 et n° 96-314 du 12 avril 1996, ont tracé un cadre général pérenne ayant vocation à s'appliquer, sauf dispositions législatives contraires, à l'ensemble des opérations de transfert de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé.

Il est vrai que l'examen des travaux parlementaires relatifs à ces lois laisse à penser que le législateur n'aurait entendu définir que les seules règles de transfert, du secteur public au secteur privé, des personnes morales constituées sous forme de société, dont la part majoritaire du capital social est détenue, directement ou indirectement, par des personnes publiques ou qui sont entrées dans le secteur public en application d'une disposition législative.

Toutefois, eu égard à l'objet des lois susvisées qui est de mettre pleinement en œuvre les dispositions de l'article 34 de la Constitution sur les transferts de propriété d'entreprises du secteur public au secteur privé, le législateur doit être regardé comme ayant également entendu régir les opérations de cession d'éléments d'actifs d'entreprises publiques susceptibles d'une exploitation autonome et représentant une part suffisamment importante de l'activité de l'entreprise, constitutives, au même titre, que les opérations portant sur le capital social des personnes morales appartenant au secteur public, d'un transfert de propriété d'entreprise.

Par suite, les règles définies dans les lois des 2 juillet et 6 août 1986 modifiées s'appliquent aux opérations de cession d'éléments d'actifs d'entreprises publiques, susceptibles d'une exploitation autonome et représentant une part suffisamment importante de l'activité de l'entreprise.

2° Les sociétés civiles immobilières dont le capital social est détenu majoritairement, directement ou indirectement, par des personnes publiques, appartiennent au secteur public.

La cession des parts sociales détenues, dans le capital de ces sociétés, par les personnes publiques, lorsqu'elle a pour effet de leur faire perdre la majorité du capital, entraîne le transfert au secteur privé de la propriété de ces entreprises au sens de l'article 34 de la Constitution, sans qu'il y ait lieu de distinguer selon la nature de leurs activités ou les moyens d'exploitation mis en œuvre.

En l'absence de dispositions contraires, et ainsi qu'il ressort d'ailleurs des travaux parlementaires portant sur l'article 47 de la loi du 12 avril 1996 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier modifiant l'article 7 de la loi du 2 juillet 1986, les règles de transfert fixées à cet article et dans la loi du 6 août 1986 s'appliquent aux sociétés civiles immobilières.

3° La cession au secteur privé, par une société civile immobilière détenue majoritairement, directement ou indirectement par des personnes publiques, d'éléments de son patrimoine immobilier qui, alors même qu'ils seraient productifs de revenus, ne sauraient, par leur nature même, être regardés, à eux seuls, comme susceptibles d'une exploitation autonome, ne constitue pas un transfert de propriété d'entreprise au sens de l'article 34 de la Constitution et des lois des 2 juillet et 6 août 1986.

Toutefois, dans le cas où une société civile immobilière procède à la cession de biens immobiliers constituant une part essentielle de son actif, il convient de suivre la procédure de transfert qui aurait été applicable en cas de cession de parts sociales de la société.

1.- Alysia :

JORF n° 0301 du 29 décembre 2011

**Décret n° 2011-1998 du 28 décembre 2011
autorisant le transfert au secteur privé de la société Alyzia, filiale d'Aéroports de Paris**

NOR: EFIT1131225D

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 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 le dossier transmis le 2 décembre 2011 par Aéroports de Paris,

Décète :

Article 1

Le transfert du secteur public au secteur privé de la propriété de la société Alyzia est autorisé.

Article 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.

Fait le 28 décembre 2011.

François Fillon

Par le Premier ministre :

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

2.- AREVA :

JORF n°0291 du 16 décembre 2011

Décret n° 2011-1883 du 15 décembre 2011 relatif à la société des participations du CEA (AREVA), à la société AREVA NC et à la société AREVA Mines

NOR: EFIT1132540D

Publics concernés : actionnaires d'AREVA ; acteurs de l'industrie nucléaire.

Objet : organisation de filiales d'AREVA.

Entrée en vigueur : le texte entre en vigueur le lendemain de sa publication.

Notice : ce décret apporte des modifications au décret statutaire d'AREVA afin de rattacher la nouvelle filiale AREVA Mines à la société mère AREVA. Il précise la représentation de l'Etat au sein de la nouvelle filiale AREVA Mines et ajuste cette représentation au sein d'AREVA et d'AREVA NC.

Ce décret réunit au sein du décret statutaire d'AREVA l'ensemble des dispositions réglementaires relatives à ses filiales : les nouvelles dispositions relatives à AREVA Mines mais également celles, antérieures, relatives à AREVA NC, qui faisaient l'objet d'un autre décret.

Références : les textes modifiés par le présent décret peuvent être consultés, dans leur version issue de cette modification, sur le site Légifrance (<http://www.legifrance.gouv.fr>).

Le Président de la République,

Sur le rapport du Premier ministre et du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie,
Vu le code minier, notamment son article L. 111-1 ;

Vu le code de la recherche, notamment ses articles L. 332-1 et suivants ;

Vu la loi n° 96-314 du 12 avril 1996 modifiée portant diverses dispositions d'ordre économique et financier, notamment son article 51 ;

Vu le décret n° 53-707 du 9 août 1953 modifié relatif au contrôle de l'Etat sur les entreprises publiques nationales et certains organismes ayant un objet d'ordre économique ou social ;

Vu le décret n° 55-733 du 26 mai 1955 modifié relatif au contrôle économique et financier de l'Etat ;

Vu le décret n° 70-878 du 29 septembre 1970 modifié relatif au Commissariat à l'énergie atomique ;

Vu le décret n° 72-1158 du 14 décembre 1972 modifié pris pour l'application du décret n° 70-878 du 29 septembre 1970 modifié relatif au Commissariat à l'énergie atomique ;

Vu le décret n° 83-1116 du 21 décembre 1983 modifié relatif à la société des participations du CEA ;

Vu l'avis du Comité de l'énergie atomique en date du 27 octobre 2011 ;

Vu l'avis de l'administrateur général du Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives en date du 27 octobre 2011 ;

Le Conseil d'Etat (section des finances) entendu ;

Le conseil des ministres entendu,

Décrète :

Article 1

Le décret du 21 décembre 1983 susvisé est ainsi modifié :

1° Dans l'intitulé et dans les articles 1er et 2, les mots : « Commissariat à l'énergie atomique » et les mots : « société des participations du CEA » sont remplacés respectivement par les mots : « Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives » et : « société des participations du CEA (AREVA) » ;

2° L'article 3 est ainsi rétabli :

« Art. 3.-La société des participations du CEA (AREVA) est soumise aux dispositions du décret du 9 août 1953 susvisé, à l'exception de son article 2.

Le directeur général de l'énergie et du climat exerce les fonctions de commissaire du Gouvernement et le chef de la mission de contrôle auprès du Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives celles de membre du corps de contrôle général économique et financier auprès de la

société.

Le commissaire du Gouvernement ou, en cas d'empêchement, son représentant nommément désigné, assiste aux séances du conseil de surveillance de la société des participations du CEA (AREVA) et peut assister aux séances du conseil d'administration des filiales de premier rang de cette société. Il peut assister également aux séances des comités rattachés à ces conseils.

Le chef de la mission de contrôle auprès du Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives assiste aux séances du conseil de surveillance de la société des participations du CEA (AREVA).

Sous réserve des dispositions législatives et réglementaires relatives à la tutelle ou au contrôle de l'Etat sur les entreprises publiques et leurs filiales, les délibérations du conseil de surveillance deviennent de plein droit exécutoires si le commissaire du Gouvernement ou le membre du contrôle général économique et financier n'y font pas opposition dans les cinq jours qui suivent soit la réunion du conseil de surveillance s'ils y ont assisté, soit la réception du procès-verbal de séance.

Cette opposition, dont le ministre chargé de l'économie et le ministre chargé de l'industrie sont immédiatement informés par les soins de son auteur, cesse d'avoir effet si, dans un délai de quinze jours, elle n'a pas été confirmée par l'un de ces ministres. » ;

3° L'article 4 est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 4.-La société filiale de la société des participations du CEA (AREVA), dénommée AREVA NC, a pour objet d'exercer, en France et à l'étranger, toute activité industrielle et commerciale se rapportant au cycle des matières nucléaires, à l'exception des activités se rapportant à l'extraction et à la production d'uranium naturel.

Les statuts de la société sont approuvés par décret. Toutefois, les augmentations de capital sont dispensées de cette approbation.

Le Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives et la société des participations du CEA (AREVA) sont tenus de conserver au moins la majorité du capital de la société. Ils disposent de plus de la moitié des sièges du conseil d'administration. » ;

4° L'article 5 est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 5.-La société des participations du CEA (AREVA) est autorisée à exercer par l'intermédiaire d'une société filiale, dénommée AREVA Mines, toute activité de nature industrielle et commerciale, en France et à l'étranger, se rapportant aux substances minérales ou fossiles, définies à l'article L. 111-1 du code minier et mentionnées à l'article 2 du décret du 29 septembre 1970 susvisé, autres que les hydrocarbures liquides ou gazeux.

Plus de la moitié du capital social de la société AREVA Mines est détenue par la société des participations du CEA (AREVA).

Toute augmentation de capital, tout échange ou cession des actions de la société AREVA Mines détenues par la société des participations du CEA (AREVA) sont soumis à l'approbation conjointe du ministre chargé de l'économie et du ministre chargé de l'industrie. » ;

5° L'article 6 est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 6.-La société AREVA NC et la société AREVA Mines sont soumises aux dispositions du décret du 9 août 1953, à l'exception de son article 2.

Le chef de la mission de contrôle auprès du Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives exerce les fonctions de membre du corps de contrôle général économique et financier auprès de la société AREVA NC et de la société AREVA Mines. Il assiste aux séances de leurs conseils d'administration.

Sous réserve des dispositions législatives et réglementaires relatives à la tutelle ou au contrôle de l'Etat sur les entreprises publiques et leurs filiales, les délibérations de leur conseil d'administration respectif deviennent de plein droit exécutoires si le membre du contrôle général économique et financier n'y fait pas opposition dans les cinq jours qui suivent soit la réunion du conseil d'administration s'il y a assisté, soit la réception du procès-verbal de séance.

Cette opposition, dont le ministre chargé de l'économie est immédiatement informé par les soins du membre du corps du contrôle général économique et financier, cesse d'avoir effet si, dans un délai de quinze jours, elle n'a pas été confirmée par ce ministre. » ;

6° L'article 8 est remplacé par les dispositions suivantes :

« Art. 8.-Les dispositions du présent décret, à l'exception de celles du premier alinéa des articles 3 et 6 peuvent être modifiées par décret. »

Article 2

Le décret n° 75-1250 du 26 décembre 1975 autorisant le Commissariat à l'énergie atomique à créer une société filiale est abrogé.

Article 3

La liste de l'article 1er du décret n° 96-1054 du 5 décembre 1996 pris pour l'application de l'article 51 de la loi n° 96-314 du 12 avril 1996 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier est ainsi modifiée :

1° Au début de la liste, il est inséré une disposition ainsi rédigée :

AREVA Mines	3	Economie Défense Affaires étrangères
-------------	---	--

2° Les mots : « Compagnie générale des matières nucléaires (Cogéma) » sont remplacés par les mots :
« AREVA NC » ;

3° Les dispositions relatives à la Société des participations du CEA sont remplacées par les dispositions suivantes :

Société des participations du CEA (AREVA)	4	Economie (× 2) Industrie Affaires étrangères
---	---	--

Article 4

Les dispositions de l'article 3 peuvent être modifiées par décret.

Article 5

Le Premier ministre et le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie sont responsables, chacun en ce qui le concerne, de l'application du présent décret, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 15 décembre 2011.

Nicolas Sarkozy

Par le Président de la République :

Le Premier ministre, François Fillon

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

3.- EDF :

JORF n° 0231 du 5 octobre 2011

**Arrêté du 27 septembre 2011 approuvant la prise de participation financière
d'Electricité de France dans EDF Energies nouvelles**

NOR: EFIT1117523A

Par arrêté du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie en date du 27 septembre 2011 :

Est approuvée l'extension de participation par Electricité de France portant sur un total de 36 228 431 actions dans le capital de la société EDF Energies nouvelles (représentant 46,71 % du capital de cette société), réalisée :

— à concurrence de 26 120 745 actions acquises en conséquence de l'offre publique d'achat (au prix de 40 euros par action, soit pour un montant total de 1 044 829 800 euros) ;

— à concurrence de 10 107 686 actions présentées à l'offre publique d'échange (selon la parité de 11 actions EDF Energies nouvelles présentées pour 13 actions EDF à émettre).

Est également approuvée la prise de participation complémentaire via une procédure de retrait obligatoire, à concurrence de 2 268 946 actions EDF Energies nouvelles, soit 2,93 % du capital de cette société, pour un montant total de 90 757 840 euros

4.- ERAP (liquidation)

JO n° 172 du 27 juillet 2011

Arrêté du 10 juin 2011 portant clôture du compte de liquidation de l'ERAP et transfert à l'Etat de ses derniers actifs et passifs

NOR: EFIT1115890A

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et le ministre du budget, des comptes publics, de la fonction publique et de la réforme de l'Etat, porte-parole du Gouvernement,

Vu le décret n° 2010-1271 du 25 octobre 2010 portant dissolution de l'ERAP,

Arrêtent :

Article 1

Le compte de liquidation et le compte rendu de gestion du liquidateur, qui font apparaître un solde net de liquidation de 10 194 443 €, sont approuvés.

Article 2

En application des dispositions de l'article 5 du décret n° 2010-1271 du 25 octobre 2010 portant dissolution de l'ERAP, les biens, droits et obligations subsistant à la clôture du compte de liquidation clos le 13 avril 2011 et qui sont transférés à l'Etat s'établissent comme suit :

- une dette présentée en « autres emprunts obligataires » de 3 347 € ;
- une créance correspondante de même montant présentée sous la rubrique « banque en France », soit 3 347 € ;
- une somme de 10 194 443 € en numéraire.

Article 3

Le présent arrêté tient compte du transfert, intervenu le 13 avril 2011, de 100 actions de la société ERAMET de l'ERAP à l'Etat, qui a été comptabilisé, dans le compte de clôture de la liquidation mentionné à l'article 1er, sous la forme d'une cession à l'Etat pour un prix égal à zéro euro.

Article 4

Le présent arrêté sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 10 juin 2011.

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

Pour la ministre et par délégation : Le commissaire aux participations de l'Etat, J.-D. Comolli

Le ministre du budget, des comptes publics, de la fonction publique et de la réforme de l'Etat, porte-parole du Gouvernement,

Pour le ministre et par délégation : Le directeur du budget, J. Dubertret

4.- SNPE :

JORF n° 0062 du 15 mars 2011

**Décret n° 2011-268 du 14 mars 2011
instituant une action spécifique de l'Etat au capital de SNPE Matériaux Energétiques**

NOR: EFIT1105845D

Le Premier ministre,

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

Vu le code de commerce, notamment son article L. 233-3 ;

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations, notamment son article 10 ;

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

Vu la loi n° 2009-928 du 29 juillet 2009 relative à la programmation militaire pour les années 2009 à 2014 et portant diverses dispositions concernant la défense, notamment son article 10 ;

Vu le décret n° 86-1141 du 25 octobre 1986 modifié pris pour l'application de l'article 10 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations ;

Vu le décret n° 93-1296 du 13 décembre 1993 pris pour l'application de l'article 10 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations et concernant certains des droits attachés à l'action spécifique ;

Vu le décret n° 2010-1107 du 21 septembre 2010 autorisant le transfert au secteur privé de la propriété de la société SNPE et de ses filiales,

Décète :

Article 1

Afin de protéger les intérêts essentiels de la France dans le secteur de la propulsion solide et des matériaux énergétiques, et notamment la sécurité de l'approvisionnement et la préservation de la capacité d'innovation concernant ces produits, une action ordinaire de l'Etat au capital de SNPE Matériaux Energétiques est transformée en une action spécifique assortie des droits définis à l'article 2 ci-après.

Article 2

I. — Tout franchissement à la hausse des seuils de détention directe ou indirecte des titres, quelle qu'en soit la nature ou la forme juridique, représentant le tiers ou la majorité du capital ou des droits de vote de la société, ou, si celle-ci venait à prendre une forme sociale autre que celle de société anonyme, représentant un nombre de titres de capital ou de droits de vote qui confèrent soit la capacité de s'opposer à la prise de décisions collectives par les associés ou actionnaires équivalentes à celles qui requièrent la majorité des deux tiers des droits de vote dans les sociétés anonymes, soit la majorité requise pour l'adoption des décisions collectives des actionnaires ou associés équivalentes à celles qui requièrent la majorité des droits de vote dans une société anonyme, par une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, doit être approuvé préalablement par le ministre chargé de l'économie. Cette approbation doit être renouvelée si le bénéficiaire vient à agir de concert, à subir un changement de contrôle, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, ou si l'identité d'un ou des membres du concert vient à changer. De même, tout seuil franchi à titre individuel par un membre du concert doit faire l'objet d'un agrément préalable.

L'octroi et le maintien des autorisations mentionnées au premier alinéa peuvent être soumis au respect de conditions imposées par le ministre chargé de l'économie au moment de la délivrance desdites autorisations.

II. - Un représentant de l'Etat nommé par décret sur proposition du ministre chargé de la défense siège au conseil d'administration ou de surveillance de la société sans voix délibérative.

III. - Dans les conditions fixées par le décret du 13 décembre 1993 susvisé, le ministre chargé de l'économie peut s'opposer par arrêté à toute décision de SNPE Matériaux Energétiques, ou de toute société venant aux droits et obligations de SNPE Matériaux Energétiques, et de ses filiales de droit français, ayant pour objet, directement ou indirectement, de céder, apporter ou transmettre, sous quelque forme que ce soit, y compris par dissolution ou fusion, de transférer l'exploitation, d'affecter à titre de sûreté ou garantie, ou de changer la destination des actifs mentionnés en annexe au présent décret, si cette décision menace les intérêts essentiels de la France dans le secteur de la propulsion solide et des matériaux énergétiques.

IV. - Les franchissements de seuils visés au I et les décisions mentionnées au III du présent article sont réputés autorisés si le ministre chargé de l'économie ne s'y est pas opposé dans le délai d'un mois à compter de leur déclaration, constatée par un récépissé délivré par l'administration. Ce délai peut être prorogé pour une durée de quinze jours, par arrêté du ministre chargé de l'économie. Le ministre chargé de l'économie, avant l'expiration du délai défini à l'alinéa précédent, peut renoncer au droit d'opposition.

En cas de refus des autorisations visées au I ou en cas d'exercice du droit d'opposition visé au III, le ministre chargé de l'économie communique les motifs de fait et de droit de sa décision à la société concernée.

Les décisions du ministre chargé de l'économie mentionnées à l'alinéa précédent peuvent faire l'objet d'un recours devant la juridiction administrative.

Article 3

Le ministre de la défense et des anciens combattants et le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent décret, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Annexe

Liste des actifs pour lesquels l'Etat peut s'opposer à la cession ou à l'affectation à titre de garantie dans les conditions fixées par le décret n° 93-1296 du 13 décembre 1993 pris pour l'application de l'article 10 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée et concernant certains des droits attachés à l'action spécifique.

1. Actifs situés sur le territoire national détenus à tout moment directement ou indirectement par SNPE Matériaux Energétiques SA ou ses filiales Structil SA, Pyroalliance SA, ou toutes sociétés venant à leurs droits et obligations, relatifs à la capacité de recherche et développement, de production ou de démantèlement de :

- chargements propulsifs et équipements énergétiques pour les applications de défense ou spatiales ;
- matières premières énergétiques pour la propulsion solide et liquide de défense ou spatiale ;
- équipements pyrotechniques ;
- matériaux énergétiques et d'interface pour la propulsion solide ;
- produits pour matériaux composites.

2. Actifs situés sur le territoire national détenus à tout moment directement ou indirectement par le Centre de recherches du Bouchet, établissement de SNPE Matériaux Energétiques SA, relatifs à la capacité de recherche, de mise au point, d'expertise, d'essai et de simulation dans les domaines suivants :

- synthèse de molécules énergétiques ;
- matériaux énergétiques et d'interface pour la propulsion solide ;
- caractérisation du fonctionnement et du comportement des matériaux énergétiques et d'interface pour les utilisations suivantes : chargements propulsifs et équipements énergétiques pour les

applications de défense ou spatiales, équipements pyrotechniques, poudres pour armes à tubes, charges explosives pour têtes militaires de missile et munitions.

3. Participations détenues par SNPE Matériaux Energétiques, ou toute société venant aux droits et obligations de SNPE Matériaux Energétiques, dans Structil SA, Pyroalliance SA, Roxel SAS, Roxel France SA ou toutes sociétés venant à leurs droits et obligations.

Fait le 14 mars 2011.

François Fillon

Par le Premier ministre :

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, Christine Lagarde

Le ministre de la défense et des anciens combattants, Gérard Longuet

JORF n° 0078 du 2 avril 2011

**Arrêté du 31 mars 2011 relatif à la cession par la société SNPE de sa participation
au capital de la société REGULUS**

NOR: EFIT1108966A

Par arrêté du ministre de la défense et des anciens combattants et de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie en date du 31 mars 2011, la cession par la société SNPE de 15 998 actions émises par la société REGULUS, représentant 40 % du capital et des droits de vote de la société REGULUS, pour un prix de 20 210 592 euros, est approuvée.

JORF n° 0257 du 5 novembre 2011

**Arrêté du 2 novembre 2011 portant prorogation du délai relatif au droit d'opposition
du ministre chargé de l'économie dans le cadre du projet de fusion
concernant la société SNPE Matériaux énergétiques**

NOR: EFIT1129673A

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

Vu la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations, notamment son article 10 ;

Vu le décret n° 93-1296 du 13 décembre 1993 pris pour l'application de l'article 10 de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 modifiée relative aux modalités des privatisations et concernant certains des droits attachés à l'action spécifique ;

Vu le décret n° 2011-268 du 14 mars 2011 instituant une action spécifique de l'Etat au capital de SNPE Matériaux énergétiques, notamment son article 2 ;

Vu la lettre du président-directeur général de Safran du 7 octobre 2011 ;

Considérant que le projet de fusion-absorption de la société SNPE Matériaux énergétiques par la société SNECMA Propulsion solide déclaré au ministre de l'économie, des finances et de l'industrie

par la lettre du 7 octobre 2011 susvisée entraîne le transfert des actifs mentionnés en annexe au décret n° 2011-268 du 14 mars 2011 susvisé ;

Considérant que l'appréciation du projet de fusion-absorption susvisé sur les intérêts essentiels de la France dans le secteur de la propulsion solide et des matériaux énergétiques nécessite la prorogation du délai d'un mois dont dispose le ministre chargé de l'économie, des finances et de l'industrie pour s'y opposer,

Arrête :

Article 1

Le délai d'opposition d'un mois au projet de fusion entre les sociétés SNECMA Propulsion solide et SNPE Matériaux énergétiques exposé dans la lettre du 7 octobre 2011 susvisée est prorogé d'une durée de quinze jours.

Article 2

Le commissaire aux participations de l'Etat, directeur général de l'Agence des participations de l'Etat, est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 2 novembre 2011.

François Baroin

JORF n° 0292 du 17 décembre 2011

**Arrêté du 12 décembre 2011 approuvant la participation de la société SNPE
à l'augmentation de capital de la société Bergerac NC**

NOR: EFIT1132998A

Par arrêté du ministre de la défense et des anciens combattants et du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie en date du 12 décembre 2011, la participation de la société SNPE à l'augmentation de capital de la société Bergerac NC pour un montant de 43 000 008 €, correspondant à 3 583 334 actions d'une valeur nominale de 12 € et maintenant la participation de la société SNPE à hauteur de 99,99 % du capital de la société Bergerac NC, est approuvée.

JORF n° 0298 du 24 décembre 2011

**Arrêté du 19 décembre 2011 approuvant la cession par la société SNPE
de sa participation au capital de la société Bergerac NC**

NOR: EFIT1133000A

Par arrêté du ministre de la défense et des anciens combattants et du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie en date du 19 décembre 2011, la cession par la société SNPE, pour un prix de 1 800 000 euros, de la totalité des 99 994 actions qu'elle détient au capital de la société Bergerac NC, représentant 99,99 % du capital et des droits de vote de Bergerac NC, est approuvée.

5.- Attribution de fréquences hertziennes dans les bandes 2,6 GHz et 800 MHz pour le développement de la téléphonie mobile de quatrième génération :

(nb : les décisions de l'ARCEP, consultables sur son site internet www.arcep.fr, ne sont pas reproduites ici)

JORF n° 0137 du 15 juin 2011

Décret n° 2011-659 du 14 juin 2011 modifiant le décret n° 2007-1532 du 24 octobre 2007 modifié relatif aux redevances d'utilisation des fréquences radioélectriques dues par les titulaires d'autorisations d'utilisation de fréquences délivrées par l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes

NOR: INDI1114794D

Le Premier ministre,

Sur le rapport de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie,
Vu la décision 676/2002/CE du Parlement européen et du Conseil du 7 mars 2002 relative à un cadre réglementaire pour la politique en matière de spectre radioélectrique dans la Communauté européenne;
Vu la directive 2002/20/CE du Parlement européen et du Conseil du 7 mars 2002 relative à l'autorisation de réseaux et services de communications électroniques ;
Vu la directive 2002/21/CE du Parlement européen et du Conseil du 7 mars 2002 relative à un cadre réglementaire commun pour les réseaux et services de communications électroniques ;
Vu la directive 2009/140/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 modifiant les directives 2002/21/CE relative à un cadre réglementaire commun pour les réseaux et services de communications électroniques, 2002/19/CE relative à l'accès aux réseaux de communications électroniques et aux ressources associées, ainsi qu'à leur interconnexion, et 2002/20/CE relative à l'autorisation des réseaux et services de communications électroniques ;
Vu le code général de la propriété des personnes publiques ;
Vu le code des postes et des communications électroniques, notamment ses articles L. 32-1, L. 42 à L. 42-3, R. 20-44-6 et R. 20-44-7 ;
Vu le code de commerce, notamment son article L. 233-3 ;
Vu le décret n° 2007-1532 du 24 octobre 2007 modifié relatif aux redevances d'utilisation des fréquences radioélectriques dues par les titulaires d'autorisations d'utilisation de fréquences délivrées par l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes ;
Vu l'avis de la Commission du dividende numérique en date du 11 mai 2011 relatif aux conditions d'attribution et de modification des autorisations d'utilisation des fréquences affectées aux services de communications électroniques dans le cadre du schéma national de réutilisation des fréquences libérées par l'arrêt de la diffusion analogique institué par l'article 21 de la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication ;
Vu l'avis de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 19 mai 2011 ;
Vu la consultation de la commission consultative des communications électroniques en date du 30 mai 2011,

Décrète :

Article 1

Le décret du 24 octobre 2007 susvisé est modifié comme suit :

I.-Au premier alinéa de l'article 3, les mots : « des fréquences des bandes GSM et IMT exploitant un réseau mobile terrestre de deuxième ou troisième génération » sont remplacés par les mots : « de fréquences exploitant un réseau mobile terrestre » et au deuxième alinéa du même article, les mots : «

des bandes GSM et IMT » sont remplacés par les mots : « pour l'exploitation d'un réseau mobile terrestre ouvert au public ».

II.-Le titre du chapitre III est remplacé par les dispositions suivantes : « Chapitre III. — Redevance due par les opérateurs exploitant un réseau mobile terrestre ouvert au public ».

III.-L'article 13-1 est complété par deux alinéas ainsi rédigés :

« On entend par " bande 800 MHz " les fréquences comprises entre 791 et 821 MHz et entre 832 et 862 MHz.

« On entend par " bande 2,6 GHz FDD " les fréquences comprises entre 2 500 et 2 570 MHz et entre 2 620 et 2 690 MHz. »

IV. — Après l'article 13-3 sont insérés un article 13-3-1 et un article 13-3-2 ainsi rédigés :

« Art. 13-3-1.-La redevance due au titre de l'utilisation des fréquences de la bande 800 MHz pour l'exploitation d'un réseau mobile en France métropolitaine se compose :

« — d'une part fixe d'un montant que le titulaire de l'autorisation s'engage à verser lors d'une procédure de sélection menée dans le cadre de l'article L. 42-2 du code des postes et des communications électroniques, exigible dès l'attribution de l'autorisation d'utilisation des fréquences ;

« — d'une part variable versée annuellement, égale à 1 % du montant total du chiffre d'affaires constaté au 31 décembre de l'année au titre de laquelle les fréquences sont utilisées. Le chiffre d'affaires est déterminé conformément à l'article 13-4 du présent décret. Un acompte provisionnel déterminé à partir du chiffre d'affaires constaté au 31 décembre de l'année précédente est versé avant le 30 juin de l'année en cours. Son montant est corrigé, le cas échéant, de la somme assurant la régularisation de l'exercice précédent.

« Le montant de la part variable est calculé au prorata du nombre de jours.

« Art. 13-3-2.-La redevance due au titre de l'utilisation des fréquences de la bande 2,6 GHz FDD pour l'exploitation d'un réseau mobile en France métropolitaine se compose :

« — d'une part fixe d'un montant que le titulaire de l'autorisation s'engage à verser lors d'une procédure de sélection menée dans le cadre de l'article L. 42-2 du code des postes et des communications électroniques, exigible dès l'attribution de l'autorisation d'utilisation des fréquences ;

« — d'une part variable versée annuellement, égale à 1 % du montant total du chiffre d'affaires constaté au 31 décembre de l'année au titre de laquelle les fréquences sont utilisées. Le chiffre d'affaires est déterminé conformément à l'article 13-4 du présent décret. Un acompte provisionnel déterminé à partir du chiffre d'affaires constaté au 31 décembre de l'année précédente est versé avant le 30 juin de l'année en cours. Son montant est corrigé, le cas échéant, de la somme assurant la régularisation de l'exercice précédent.

« Le montant de la part variable est calculé au prorata du nombre de jours. »

Article 2

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, le ministre du budget, des comptes publics, de la fonction publique et de la réforme de l'Etat, porte-parole du Gouvernement, et le ministre auprès de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, chargé de l'industrie, de l'énergie et de l'économie numérique, sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent décret, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 14 juin 2011.

François Fillon

Par le Premier ministre :

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, Christine Lagarde

Le ministre du budget, des comptes publics, de la fonction publique et de la réforme de l'Etat, porte-parole du Gouvernement, François Baroin

Le ministre auprès de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, chargé de l'industrie, de l'énergie et de l'économie numérique, Eric Besson

JORF n° 0137 du 15 juin 2011

**Arrêté du 14 juin 2011 relatif aux modalités et aux conditions d'attribution
d'autorisations d'utilisation de fréquences dans les bandes 800 MHz et 2,6 GHz
en France métropolitaine pour établir et exploiter un système mobile terrestre**

NOR: IND1114796A

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et le ministre auprès de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, chargé de l'industrie, de l'énergie et de l'économie numérique,

Vu le code des postes et des communications électroniques, notamment ses articles L. 33-1, L. 36-7 (6°), L. 42-1, L. 42-2, R. 20-44-6 et R. 20-44-7 ;

Vu le décret n° 2007-1532 du 24 octobre 2007 modifié relatif aux redevances d'utilisation des fréquences délivrées par l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes ;

Vu la décision n° 2011-0600 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 31 mai 2011 proposant au ministre chargé des communications électroniques les modalités et les conditions d'attribution d'autorisations d'utilisation de fréquences dans la bande 800 MHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un système mobile terrestre ;

Vu la décision n° 2011-0598 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 31 mai 2011 proposant au ministre chargé des communications électroniques les modalités et les conditions d'attribution d'autorisations d'utilisation de fréquences dans la bande 2,6 GHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un système mobile terrestre ;

Vu les délibérations n° 1011-01 et 1011-02 du conseil d'administration de l'Agence nationale des fréquences en date du 10 novembre 2010 ;

Vu l'avis de la Commission des participations et des transferts en date du 5 mai 2011 ;

Vu l'avis de la Commission du dividende numérique en date du 11 mai 2011,

Arrêtent :

Article 1

Les modalités et les conditions d'attribution d'autorisations d'utilisation de fréquences dans la bande 800 MHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un système mobile terrestre sont fixées conformément à l'annexe à la décision n° 2011-0600 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 31 mai 2011 susvisée.

Les modalités et les conditions d'attribution d'autorisations d'utilisation de fréquences dans la bande 2,6 GHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un système mobile terrestre sont fixées conformément à l'annexe à la décision n° 2011-0598 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 31 mai 2011 susvisée.

Article 2

Le prix de réserve en dessous duquel chaque bloc de fréquences dans la bande 800 MHz visé dans l'annexe de la décision n° 2011-0600 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 31 mai 2011 susvisée ne pourra être attribué est fixé à :

400 millions d'euros pour le bloc positionné de 791 MHz à 801 MHz et de 832 MHz à 842 MHz ;

300 millions d'euros pour le bloc positionné de 801 MHz à 806 MHz et de 842 MHz à 847 MHz ;

300 millions d'euros pour le bloc positionné de 806 MHz à 811 MHz et de 847 MHz à 852 MHz ;

800 millions d'euros pour le bloc positionné de 811 MHz à 821 MHz et de 852 MHz à 862 MHz.

Article 3

Le prix de réserve en dessous duquel chaque bloc de fréquences de 5 MHz duplex dans la bande 2,6 GHz visé dans l'annexe de la décision n° 2011-0598 de l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes en date du 31 mai 2011 susvisée ne pourra être attribué est fixé à 50 millions d'euros.

Article 4

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie et le ministre auprès de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, chargé de l'industrie, de l'énergie et de l'économie numérique, sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté, qui sera publié au Journal officiel de la République française.

Fait le 14 juin 2011.

Le ministre auprès de la ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, chargé de l'industrie, de l'énergie et de l'économie numérique,
Eric Besson

La ministre de l'économie, des finances et de l'industrie,
Christine Lagarde

Troisième partie : les opérations de privatisations ou de transferts soumises à la Commission depuis 1986

La Commission des participations et des transferts a accompagné un processus de privatisation désormais en œuvre depuis vingt-cinq ans.

La législation a évolué dans l'intervalle de telle sorte qu'il est possible de distinguer trois périodes :

- les années 1986-1993 où les opérations sont conduites sur la base des lois du 2 juillet et du 6 août 1986 ;
- la période 1993-2002 qui voit la relance des privatisations à partir de la loi du 19 juillet 1993;
- la phase la plus récente où des dispositions législatives spécifiques ont permis la privatisation ou l'ouverture du capital d'anciens monopoles publics.

Au passage, d'autres facteurs seront évoqués. La situation des marchés financiers, les alternances politiques, la nécessité de mettre en état d'être privatisées certaines entreprises industrielles, ont pu exercer une influence sur le rythme et le calendrier de ces opérations.

1/ Le lancement du processus par la loi de 1986 (1986-1993)

La mise en œuvre du processus de privatisation a été décidée en 1986 (gouvernement Chirac 1986-1988). Le cadre juridique en a été fixé par les lois du 2 juillet et du 6 août 1986. La loi du 2 juillet contenait une liste de 65 entreprises dont le transfert au secteur privé devait intervenir dans les cinq ans : cette liste incluait en particulier l'ensemble des entreprises du secteur bancaire et de celui des assurances nationalisées en 1945 et 1982 ainsi que plusieurs grandes sociétés industrielles.

Ce programme a été mis en œuvre surtout au cours de l'année 1987, marquée également par la cession de la chaîne de télévision TF1. Le secteur bancaire a été le plus concerné, avec la privatisation des groupes Suez et Paribas ainsi que de la Société générale.

L'ensemble des privatisations prévues n'ont pu toutefois être réalisées, du fait du crack boursier d'octobre 1987 puis des élections du printemps 1988.

La Commission a émis 23 avis sur cette période.

Au total, un grand nombre de transferts importants ont été réalisés en moins de deux ans. Ce sont les suivants :

<i>industrie</i>	<i>secteur financier</i>	<i>services</i>
Saint-Gobain (1986) C.G.E. –Alcatel- (1987) Matra (1988)	Paribas (1987) Sogenal (1987) BTP (1987) BIMP (1987) CCF (1987) Société générale (1987) Suez (1987)	Havas (1987) TF1 (1987)

Durant les années 1988 à 1992 (gouvernements Rocard 1988-1991, Cresson 1991-1992 et Bérégovoy 1992-1993) est mise en œuvre la politique parfois qualifiée de « ni-ni » (ni nationalisations ni privatisations). Cette politique n'a pas exclu un certain nombre d'ouvertures minoritaires du capital d'entreprises publiques, notamment par augmentation du capital (à travers éventuellement l'émission de CIP sans droit de vote) ou entrée de partenaires industriels.

La Commission a émis 22 avis sur cette période.

Les principales opérations réalisées ont été :

- par augmentation de capital : Péchiney (1989), Crédit lyonnais (1989), GAN (1990), AGF (1991), Elf Aquitaine (1991 et 1992), Crédit local de France (1991 et 1993),
- par entrée de partenaires : Renault (1990), Bull (1991), AGF (1992),
- par cession d'une participation minoritaire de valeur importante dans Total (1992).

2/ Une relance du processus de privatisation par la loi de 1993 (1993-2002)

Le processus de privatisation est relancé par la loi du 19 juillet 1993 qui réforme les lois de 1986 et renforce le rôle de la Commission de la privatisation. Durant les années 1993 à 1997, est poursuivie la finalisation du transfert au secteur privé des grands groupes industriels et financiers du secteur concurrentiel (gouvernements Balladur 1993-1995 et gouvernement Juppé 1995-1997). Certains dossiers se heurtent à des difficultés (tentative de cession du CIC abandonnée, cas de Thomson où la Commission a été conduite à émettre un avis défavorable).

La loi de 1993 contenait à nouveau une nouvelle liste de 22 entreprises à privatiser, reprenant le solde de la liste de 1986 non réalisé et y ajoutant plusieurs grandes sociétés publiques : Aérospatiale, Air France, CCR, CNP, CGM, Renault, SEITA, SNECMA, Usinor.

La Commission a émis 104 avis sur cette période.

Au total, les principaux transferts réalisés au cours de cette période ont davantage concerné l'industrie et les assurances.

<i>industrie</i>	<i>secteur financier</i>	<i>services</i>
Rhône-Poulenc (1993)	BNP (1993)	CGM (1996)
Elf Aquitaine (1994)	UAP (1994)	
Renault (1994 et 1996)	BFCE (1996)	
Péchiney (1995)	Banque Laydernier (1996)	
SEITA (1995)	AGF (1996)	
Usinor (1995)		
Bull (1995, 1996 et 1997)		

Durant la même période, d'importantes opérations de « respirations » ont été conduites sous le contrôle de la Commission : MGM, FNAC, filiales étrangères de Péchiney et Rhône Poulenc, chaîne hôtelière Méridien cédée par Air France.

De 1997 à 2002 (gouvernement Jospin) a été poursuivi le transfert au secteur privé de certaines entreprises, en particulier en raison des engagements pris antérieurement vis-à-vis de la Commission européenne dans le contexte de la restructuration de certains groupes accompagnée d'aides de l'Etat. Des opérations d'ouvertures, éventuellement majoritaires, du capital ont permis par ailleurs le renforcement de la situation d'autres entreprises ou l'entrée de partenaires dans le cadre d'accords de coopération industrielle. L'ouverture progressive du capital de France Télécom est menée en plusieurs étapes.

La Commission a émis 91 avis ou décisions sur cette période.

Le tableau ci-dessous reprend les opérations réalisées de 1997 à 2002. Ces opérations ont représenté des enjeux importants pour les entreprises concernées dans la perspective de l'accentuation de la concurrence sur les marchés et de l'avènement d'un marché européen unifié grâce à l'euro.

<i>industrie</i>	<i>secteur financier</i>	<i>services</i>
Thales (1998, 1999 et 2001) [a] Thomson Multimedia (privatisation 1998, 1999, 2000, 2001 et 2002) Aérospatiale (1999 et 2000) [b] Renault (2002) [c]	GAN (1998) CNP (1998) (ouverture du capital) CIC (1998) Crédit lyonnais (1999) Banque Hervet (2001)	France Télécom (ouvertures du capital en 1997, 1998 et 2000) [d] Césia (1998) Air France (ouverture du capital) (1999) SFP (2001) Autoroutes du Sud de la France (2002) [e]

[a] à l'issue des opérations sur Thales, l'Etat conservait environ 33 % du capital.

[b] en mai 1999 Aérospatiale a fusionné avec Matra Hautes Technologies et le capital de Aérospatiale Matra a été ouvert sur le marché. En mai 2000 Aérospatiale Matra a été apporté à EADS qui regroupe aussi DASA (groupe DaimlerChrysler) et CASA (Etat espagnol) : l'Etat français détient indirectement 15% d'EADS.

[c] en mars 2002, Nissan est entrée dans le capital de Renault et l'Etat a cédé en avril des actions sur le marché

[d] en octobre 1997 et novembre 1998, l'Etat a cédé des actions sur le marché et l'opération de juillet 2000 consistait, pour l'acquisition d'Orange, en une augmentation de capital réservée à Vodafone.

[e] à l'issue de l'introduction en bourse d'ASF, l'Etat conservait avec Autoroutes de France 51 % du capital.

Des opérations de « respiration » ont aussi été menées à bien : Sanders (EMC), Eramet, AOM (CDR), Mory (CDR), Crédit Foncier de France (CDC), Transalliance (CDR), Cariane (SNCF).

3/ Privatisation de France Télécom et des sociétés d'autoroutes, changement de statut de EDF et GDF (depuis 2002) :

Une nouvelle phase des opérations de privatisation commence à partir de 2002 avec l'adoption de dispositions législatives spécifiques permettant la privatisation ou l'ouverture minoritaire du capital d'anciens monopoles publics, parallèlement à l'ouverture des marchés réalisée par les directives européennes (gouvernement Raffarin 2002-2005 et gouvernement Villepin 2005-2007). Ces dispositions ont permis la privatisation effective de France Télécom (loi du 31 décembre 2003), la modification de la forme juridique d'EDF et de GDF ainsi que l'ouverture du capital de ces deux sociétés, l'Etat devant en conserver au moins 70 % (loi du 9 août 2004). Dans le même temps, Air France était transféré au secteur privé du fait de l'offre publique sur les actions de KLM. L'Etat apportait par ailleurs ses actions de Snecma, préalablement introduit en bourse, à l'offre publique de Sagem.

En juin 2005, a été annoncée la privatisation des sociétés concessionnaires d'autoroutes qui a été réalisée début 2006. GDF a été introduit en bourse en juillet 2005 puis EDF en novembre 2005 et Aéroports de Paris en juin 2006. En décembre 2006 a été promulguée la loi permettant la privatisation de GDF (l'Etat doit conserver plus du tiers du capital).

La Commission a émis 84 avis ou décisions sur cette période.

Les principales opérations ont été les suivantes.

<i>industrie</i>	<i>secteur financier</i>	<i>services</i>
Thomson (2003) [a] Renault (2003) [b] Snecma (2003 et 2005) [c] (privatisation) Gaz de France (2005) [d] (ouverture du capital) Electricité de France (2005) [e] (ouverture du capital) Thales (2007) [f] (augmentation de capital réservée) DCNS (2007) [g] (ouverture du capital)	Crédit lyonnais (2002) [h] CDC Ixis (2004) [i] (privatisation) CNCE (2006) [i] (cession de participation)	France Télécom (2003-4-5) [j] (privatisation) Air France KLM (2004) [k] (privatisation) sociétés d'autoroutes (ASF, APRR, SANEF) (2006) [l] (privatisation) Aéroports de Paris (2006) [m] (ouverture du capital)

[a] cession par l'Etat de la totalité de sa participation résiduelle de 20,8% dans Thomson (Multimedia)

[b] à l'issue de la cession de titres, l'Etat détient environ 15% du capital de Renault

[c] introduction en bourse de la Snecma en juin 2004 à la suite de laquelle l'Etat ne détient plus que 65 % du capital. Apport en février 2005 par l'Etat de ses actions de Snecma à l'offre publique mixte de Sagem. Le rapprochement de ces deux sociétés donne naissance au groupe Safran dans lequel l'Etat détient environ 31 %

[d] GDF a été introduit en bourse en juillet 2005 (cession d'actions par l'Etat et augmentation de capital) à la suite de quoi l'Etat conservait environ 80 % du capital

[e] EDF a été introduit en bourse en novembre 2005 (augmentation de capital) à la suite de quoi l'Etat conservait environ 87% du capital

[f] en janvier 2007 Alcatel-Lucent a apporté des actifs à Thales. L'Etat conserve 27 % de Thales.

[g] en mars 2007, Thales est entré au capital de DCNS à hauteur de 25 %, l'Etat conservant 75 %

[h] cession par l'Etat de la totalité de sa participation résiduelle de 9,5% dans le Crédit lyonnais

[i] cession par la Caisse des Dépôts et Consignations (opération de « respiration »). En 2006, la CDC a cédé sa participation de 35 % dans la Caisse nationale des Caisses d'épargne

[j] en février 2003, France Télécom a émis des titres perpétuels remboursables en actions nouvelles et il a en mars procédé à une importante augmentation de capital (15milliards d'euros), suivie par l'Etat à hauteur de sa participation. Il a lancé en septembre 2003 une offre publique d'échange sur les actions d'Orange qu'il ne détenait pas puis en mars 2004 sur celles de Wanadoo ; ces deux offres ont été suivies d'une offre publique de retrait et d'un retrait obligatoire. Début septembre 2004, l'Etat a cédé sur le marché près de 10 % du capital de France Télécom, procédant ainsi à la privatisation de la société. Une nouvelle cession d'actions sur le marché est intervenue en juin 2005 et en septembre 2005 la participation de l'Etat a été diluée par l'augmentation de capital destinée à financer l'acquisition de l'opérateur de téléphonie mobile espagnol Amena.

[k] en mars 2004, Air France a lancé une OPE sur KLM dont la réussite a conduit au transfert de la majorité du capital au secteur privé. En décembre 2004, l'Etat a cédé sur le marché 20 % du capital de Air France KLM et ne détient plus qu'environ 19 % après la mise en œuvre d'un échange salaires contre actions avec le personnel

[l] à l'issue des introductions en bourse en novembre 2004 de la société des Autoroutes Paris Rhin Rhône (APRR) et en mars 2005 de SANEF (société des autoroutes du nord et de l'est de la France), l'Etat en conservait avec Autoroutes de France respectivement 70 % et 75 % du capital. Ces participations, ainsi que celle dans Autoroutes du Sud de la France (ASF) ont été intégralement cédées par appel d'offres début 2006

[m] à l'issue de l'introduction en bourse en juin 2006 de la société Aéroports de Paris, l'Etat en conserve environ 69 % du capital

Par ailleurs des opérations de « respiration » ont été conduites : CTE Salvador (filiale de France Télécom au Salvador), Médica et Compagnie des Alpes (Caisse des Dépôts et Consignations), Télécom Développement et SERNAM (SNCF), SNET (Charbonnages de France), Edenor, Light et Energital (EDF) et FCI (filiale connectique de Areva). Les plus importantes ont été la cession par la Caisse des Dépôts et Consignations de sa filiale bancaire CDC Ixis puis de ses 35 % dans la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, et la cession des sociétés d'autoroutes par l'Etat et Autoroutes de France.

Cette politique a été poursuivie après 2007 (gouvernement Fillon) .Le projet de fusion entre Gaz de France et Suez a été reconfiguré au début de l'automne 2007 finalisé en juillet 2008. En 2010, le capital d'Areva a été ouvert ainsi que celui de La Poste (opération interne au secteur public).

La crise financière a pour l'essentiel fermé à partir de fin 2008 la possibilité de procéder à des introductions en bourse ou à des cessions secondaires sur les marchés

La Commission a émis 41 avis ou décisions sur cette période.

Les principales opérations ont été les suivantes :

<i>industrie</i>	<i>secteur financier</i>	<i>services</i>
EDF (2007) [a] (cession d'actions)	CADEC (2010) (privatisation)	France Télécom (2007) [e] (cession d'actions)
Gaz de France (2008) [b] (fusion avec Suez)		Semmaris (2007) [f] (ouverture du capital)
Dagris (2008) (privatisation)		Aéroports de Paris (2008) [g] (ouverture du capital)
Areva (2010) [c] (ouverture du capital)		ADIT (2011) (privatisation)
SNPE (2011) [d] (cession de l'activité essentielle)		Thermes d'Aix-les-Bains (2011) (privatisation)

[a] en décembre 2007 l'Etat a cédé 2,5 % du capital de EDF sur le marché. Il conserve 84 % du capital.

[b] annoncée en février 2006, la fusion de GDF et de Suez a été réalisée en juillet 2008. Elle a entraîné le transfert au secteur privé de la majorité du capital de Gaz de France et l'Etat détient 35,7 % de GDF-Suez

[c] en décembre 2010, Kuwait Investment Authority (KIA) a souscrit à une augmentation de capital avec l'Etat français. KIA détient de ce fait 4,83 % du capital tandis que l'Etat et le CEA en conservent 83,4 %. Les certificats d'investissement ont été ultérieurement convertis en actions ordinaires.

[d] cession de la filiale SNPE Matériaux Energétiques (SME) à Safran

[e] en juin 2007 l'Etat a cédé 5 % du capital de France Télécom sur le marché. Il conserve 27 % du capital.

[f] cession par l'Etat de 33,34 % de Semmaris au groupe Altarea. Le secteur public conserve la majorité.

[g] en novembre 2008 l'Etat a cédé 8 % du capital d'ADP à Schiphol Group (aéroport d'Amsterdam) dans le cadre de prises de participations croisées. L'Etat conserve 60 % du capital.

Par ailleurs d'importantes opérations de « respiration » ont été conduites : cession par EDF de Controladora del Golfo au Mexique et de son réseau de distribution d'électricité au Royaume-Uni, cession par Areva de sa filiale ArevaT&D, fusion par la CDC de Trandev avec Veolia Transports.

4/ Bilan financier des opérations ¹:

Les **recettes tirées pour le budget de l'Etat** des opérations de transfert auxquelles il a été procédé depuis 1986 peuvent être estimées à environ **114 milliards d'euros** (montants bruts) au cours des législatures successives² :

- 1986 - 1988 : 15 milliards d'euros
- 1988 - 1993 : 2 milliards d'euros
- 1993 - 1997 : 22 milliards d'euros
- 1997 - 2002 : 31 milliards d'euros
- 2002 – 2007 : 38 milliards d'euros
- depuis mai 2007 : 6 milliards d'euros.

Ces chiffres ne sont toutefois pas entièrement significatifs pris isolément, compte tenu des coûts de restructuration à la charge de l'Etat dans un certain nombre d'opérations. De plus **ces recettes sont affectées** par priorité au renforcement des fonds propres des entreprises publiques et au désendettement de l'Etat et de ses établissements publics, conformément aux règles d'utilisation du compte d'affectation spéciale des participations financières de l'Etat. Sur la période de 1997 à 2010, les recettes de 74,5 milliards d'euros ont ainsi été utilisées pour 46 % au désendettement (Caisse de la Dette publique, RFF, EPFR, CdF principalement) et pour 34 % au renforcement des fonds propres d'entreprises publiques³.

Aux chiffres qui viennent d'être cités s'ajoutent les **augmentations de capital** (hors part du secteur public) auxquelles ont procédé les entreprises concernées et qui ont dilué le niveau de participation de l'Etat. Au cours de la période 1986-2011, elles se sont élevées à **75 milliards d'euros** du fait principalement des opérations sur France Télécom qui ont représenté 38 milliards⁴.

Un des effets importants des privatisations a été l'augmentation de la participation des salariés dans les entreprises concernées. Allant de 3 à 10 % selon les cas, ce taux apparaît comme particulièrement élevé par rapport à d'autres pays.

Le schéma suivant montre l'historique des principales opérations (d'un montant unitaire supérieur à 1 milliard d'euros de recettes pour l'Etat) conduites depuis 1986. Les chiffres doivent évidemment être interprétés à la lumière de l'évolution du marché boursier sur la période. Un deuxième graphique distingue les recettes en fonction des secteurs économiques auxquels les sociétés cédées appartiennent.

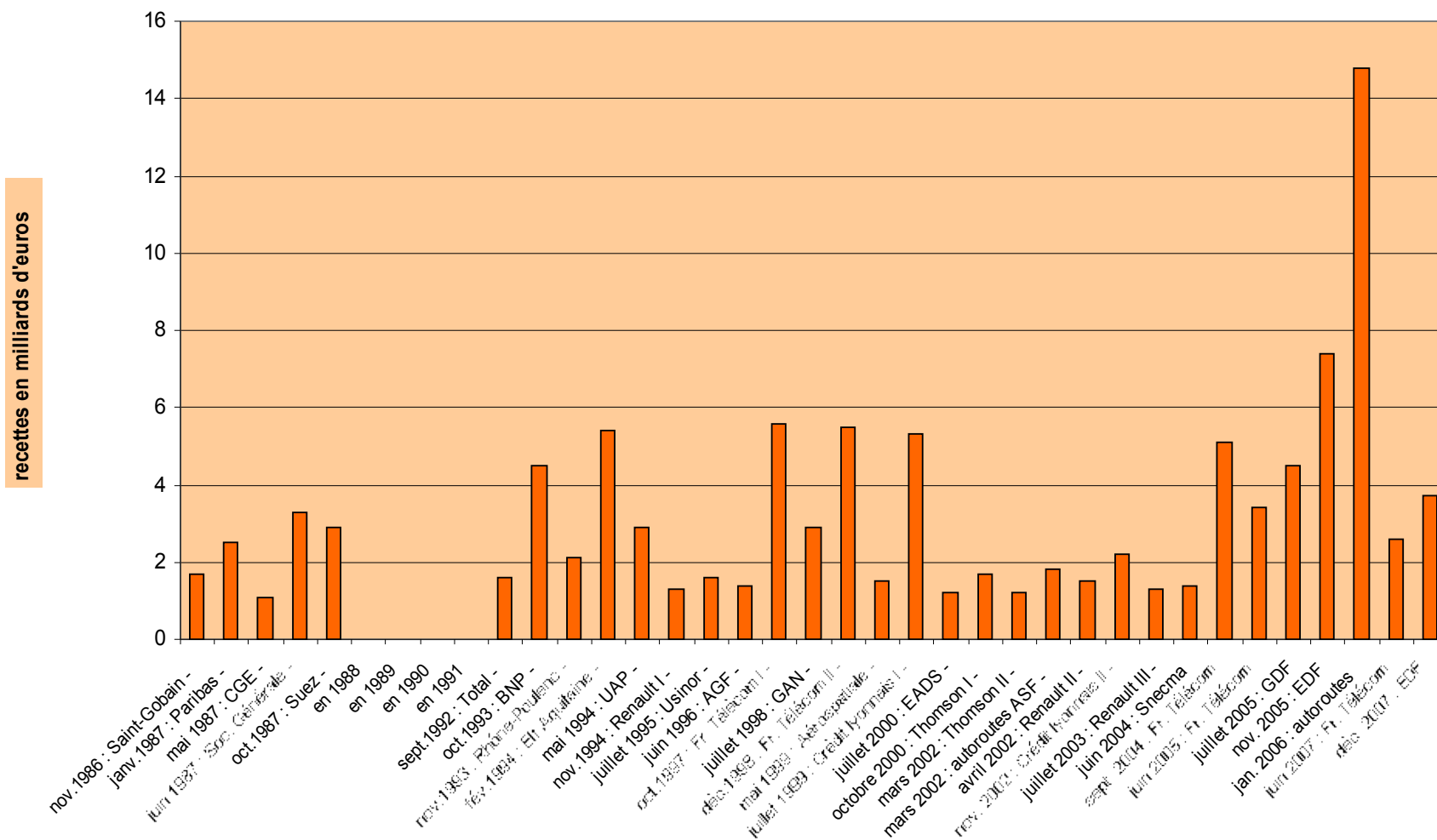
¹ tous les chiffres qui suivent, sauf mention contraire, sont des montants bruts indiqués en euros sur base d'une conversion des montants antérieurs à 2002 en francs constants 2001. Pour information, les recettes totales pour l'Etat sont estimées à 107 milliards d'euros sur la base d'une conversion des montants en francs courants.

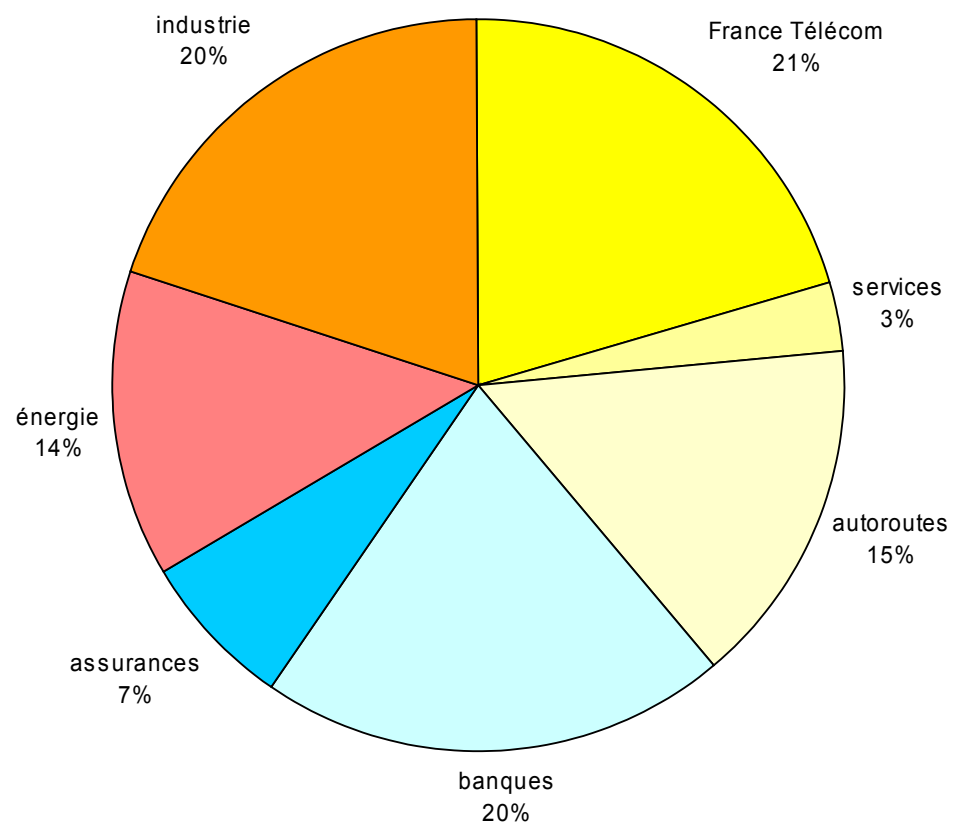
² Montants incluant les cessions des sociétés concessionnaires d'autoroutes

³ Rapport 2011 de l'Etat actionnaire (APE), p.39. Le solde est représenté principalement par des achats de titres, des investissements financiers et des dépenses subventionnelles

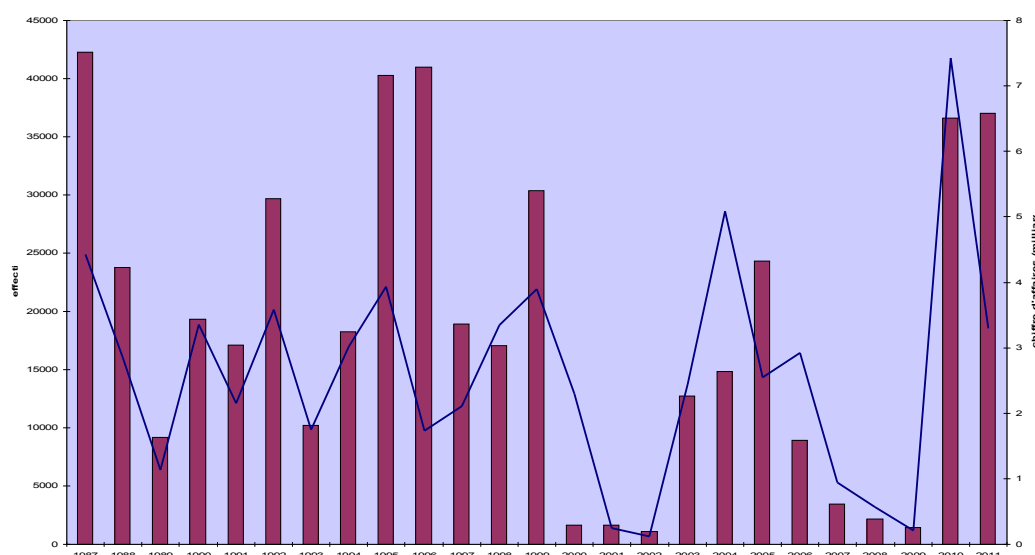
⁴ Ce montant inclut : l'augmentation de capital de près de 18 milliards d'euros faite dans le cadre de l'acquisition d'Orange en août 2000, l'émission de titres perpétuels remboursables en actions en échange des créances sur MobilCom en février 2003, les souscriptions -hors part de l'Etat- dans l'augmentation de capital de 14,9 milliards d'euros réalisée sur le marché en mars 2003, les augmentations de capital résultant des offres publiques sur les titres d'Orange et de Wanadoo, l'émission d'Océanes simultanée à la cession d'actions par l'Etat début septembre 2004 et l'augmentation de capital de 3 milliards d'euros de septembre 2005 pour financer l'acquisition d'Amena.

Historique des principales opérations de privatisation (recettes pour l'Etat supérieures à 1 milliard d'euros)



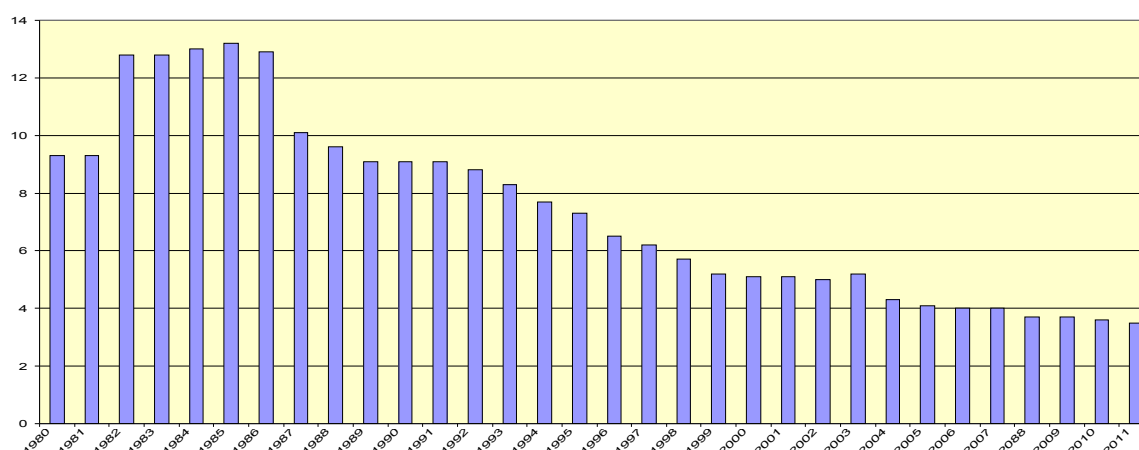
Recettes de privatisations pour l'Etat par secteur économique depuis 1986

Les cessions de **participations indirectes** de l'Etat (dites opérations de respiration) ont été nombreuses depuis 1987 (environ un millier) et ont concerné des entreprises employant au total plus de 400 000 personnes. Le tableau suivant montre la répartition dans le temps de ces opérations. Il prend en compte toutes les cessions, quel que soit leur régime juridique, y compris celles qui n'ont pas impliqué l'intervention de la Commission des participations et des transferts. Les montants sont en unité monétaire courante. Les cessions des sociétés d'autoroutes, décrites par ailleurs, ne sont pas incluses dans ce tableau.



Il est difficile d'apprécier précisément l'évolution de l'importance relative des entreprises publiques par rapport à l'ensemble de l'industrie et des services (hors secteur agricole). Un des indicateurs pouvant être utilisé est l'effectif des salariés. Le pourcentage des salariés employés par des entreprises publiques aurait évolué comme suit depuis 1980 (chiffres corrigés des variations de périmètre) :

pourcentage des salariés employés en France par des entreprises publiques



5/ Les méthodes de cession :

Le cadre juridique applicable aux privatisations et ouvertures minoritaires de capital des entreprises publiques ouvre la voie à l'utilisation, au choix du Gouvernement, de plusieurs méthodes (voir l'étude incluse dans le rapport de la Commission pour 2010). Elles sont globalement de deux types :

- les cessions sur le marché financier qui peuvent prendre trois formes :
 - . l'opération classique consiste en une offre souvent répartie de manière à peu près égale entre le public (offre publique) et les investisseurs institutionnels (souscription selon un livre d'ordres) ;
 - . les cessions secondaires se sont toutefois de plus en plus souvent réalisées auprès uniquement des investisseurs institutionnels selon la formule du livre d'ordre accéléré (dite « ABB ») qui évite des décotes de prix trop importantes grâce à la rapidité d'exécution des opérations ;
 - . dans quelques cas, la participation de l'Etat a été diluée par des offres publiques d'échange (soit dans le cadre d'une offre initiée par une entreprise publique comme celle de France Télécom sur Orange, soit dans le cas inverse d'une offre d'un tiers sur une entreprise publique (cas de l'offre de Sagem sur Snecma).

- les cessions de gré à gré qui peuvent également revêtir trois formes :
 - . elles s'effectuent normalement par appel à candidature sur la base d'un cahier des charges ;
 - . elles peuvent aussi résulter d'accords de coopération entre une entreprise publique et une entreprise privée (notamment une fusion comme la création d'EADS) ;
 - . dans des cas complexes, l'organisation de la cession peut être confiée à une personnalité indépendante.

Le tableau de la page suivante récapitule l'ensemble des opérations réalisées par l'Etat depuis 1998 ainsi que les principales opérations de second rang.

Il montre que les diverses méthodes permises ont été utilisées afin de traiter chaque cas dans les meilleures conditions. Les opérations sur le marché se sont toutefois avérées impraticables depuis 2008 avec la survenance de la crise financière. Les opérations de gré à gré se sont quant à elles poursuivies prenant aussi bien la forme d'appel à candidatures sur la base d'un cahier des charges (comme dans le cas de la cession des sociétés concessionnaires d'autoroutes) que d'accords de coopération qui ont permis aux grands groupes publics d'accomplir d'importantes évolutions structurelles (comme les créations d'EADS et de GDF Suez).

MÉTHODES DE TRANSFERTS AU SECTEUR PRIVÉ UTILISÉES SUR LES DOUZE DERNIÈRES ANNÉES

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Opérations de marché	Formule classique (offre publique + livre d'ordres)	CNP FT II	Air France Thomson II** Aérospatiale	Thomson III	IPO d'Orange*	ASF*		SNECMA APRR*	Sanef* GDF EDF I	ADP					
	Formule accélérée (ABB)					Thomson V Renault III	Renault V Thomson VI	Air France FT III	FT IV		FT V EDF II				
	OPA et OPE						FT (Orange)	FT (Wanadoo) Air France (KLM)	SNECMA						EDF III (EDF EN)
Opérations de gré à gré	Accord industriel, commercial ou financier	FT II Thomson I	Aérospatiale Eramet* Thales II	EADS FT (Orange)	CDC Ixis* Thomson IV	Renault II (Nissan) Renault IV DCN-Thales		Eulia*		CDC (CNCE)* Thales III (Alcatel)	DCN-Thales	GDF Suez ADP (Schiphol)		Areva I* (KIA)	Transdev* SNPE (SME)
	Cahier des charges		Crédit lyonnais Crédit foncier		Hervet					Autoroutes*		Dagris		Areva T&D* EDF UK*	ADIT Thermes d'Aix
	Personnalité qualifiée	Marseillaise de Crédit Césia			SFP						Semmaris			CADEC	

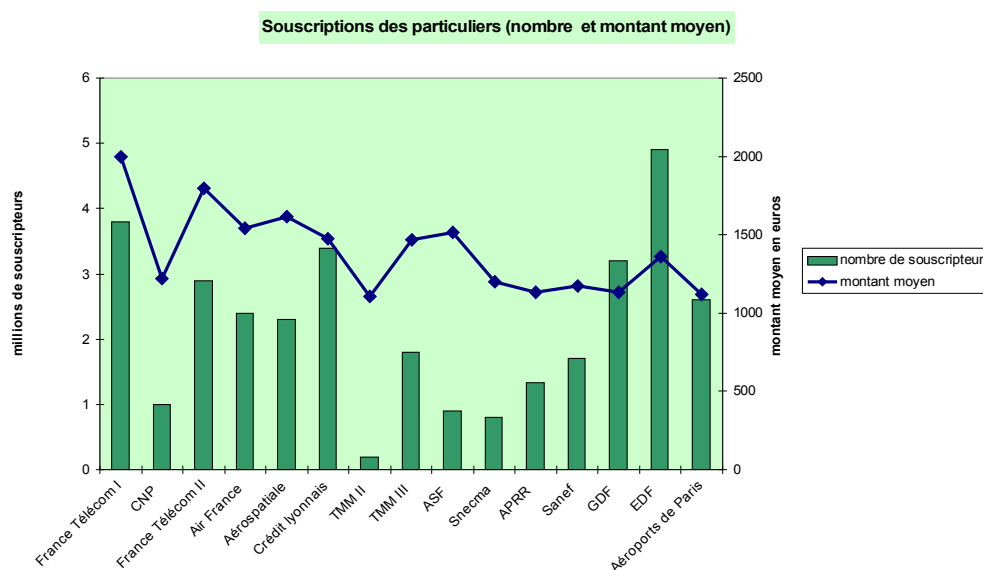
* opération relevant juridiquement des cessions de second rang (seules les plus importantes opérations de second rang sont mentionnées)

** opération ne comportant pas d'offre publique

6/ Succès des opérations sur les marchés jusqu'à la crise financière :

Les opérations réalisées sur les marchés se sont révélées être de très grands succès, traduisant l'attente des investisseurs. L'évolution très favorable de la bourse jusqu'au premier semestre 2000 a bien sûr beaucoup contribué à ce résultat.

Pour toutes les opérations réalisées entre 1997 et 2000, période de bourse très favorable, les particuliers ont participé de façon massive. Affectée ensuite par l'éclatement de la bulle spéculative, la demande des particuliers a repris à partir de fin 2004 et a atteint des niveaux records pour les introductions en bourse de GDF et EDF en 2005.



Le placement auprès des investisseurs institutionnels a toujours été très bien accueilli, les montants offerts étant largement souscrits, y compris lorsque les volumes placés étaient élevés. Le caractère international du placement auprès des institutionnels mérite d'être souligné, les investisseurs français ne dépassant pas le tiers du total de la demande. Les plus gros intervenants étrangers sont les grands fonds américains, les hedge funds britanniques et les groupes bancaires allemands.

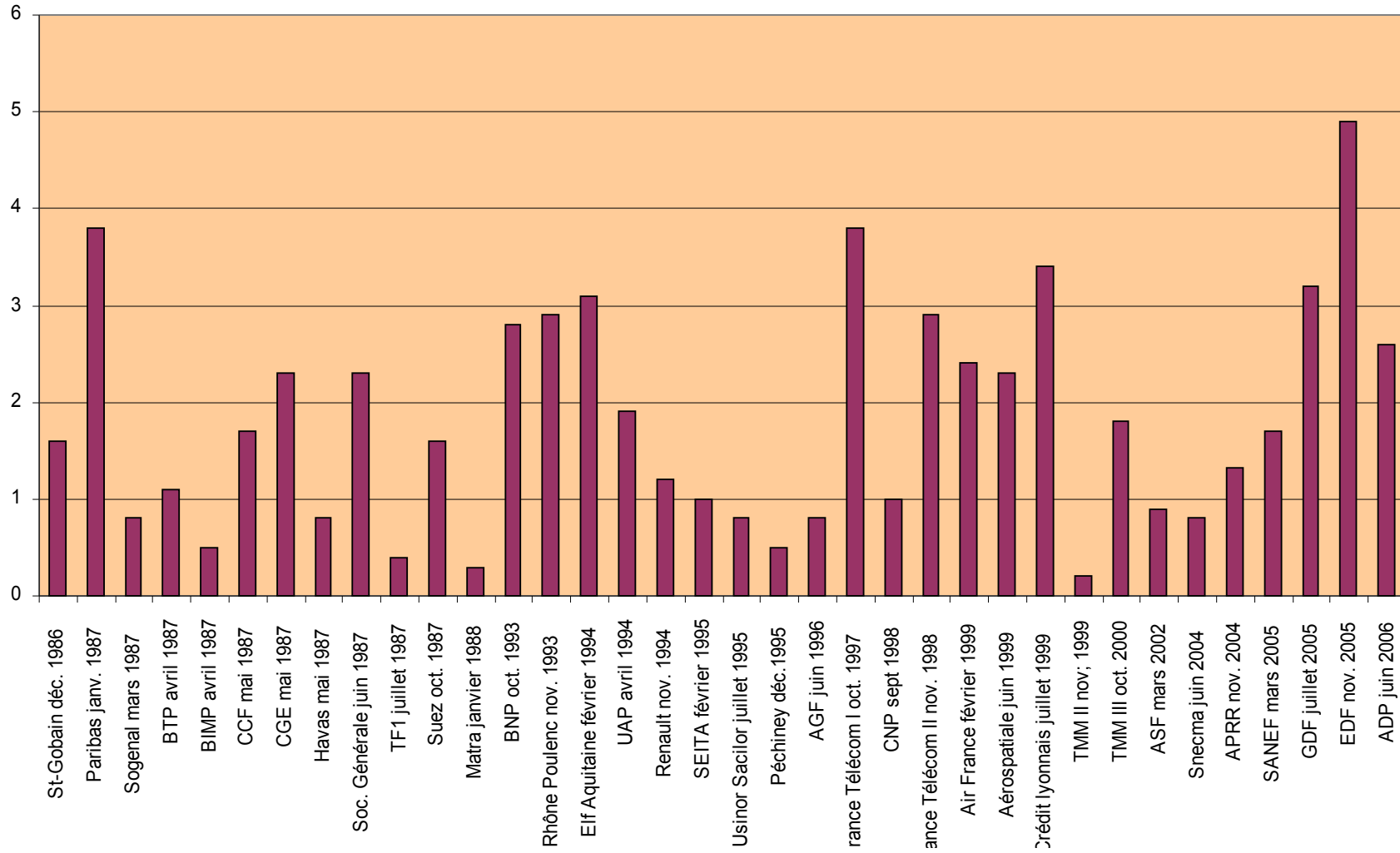
L'utilisation fréquente depuis 2002 de la technique du placement privé avec livre d'ordres accéléré (*accelerated book building*) a permis de réaliser, en moins de 24 heures et dans de bonnes conditions de prix, des cessions dont la plus élevée, celle d'actions de France Télécom en 2004, a dépassé un volume de 5 milliards d'euros.

La crise financière et boursière fait évidemment prévaloir à l'heure actuelle un contexte très différent, défavorable à des opérations de marché.

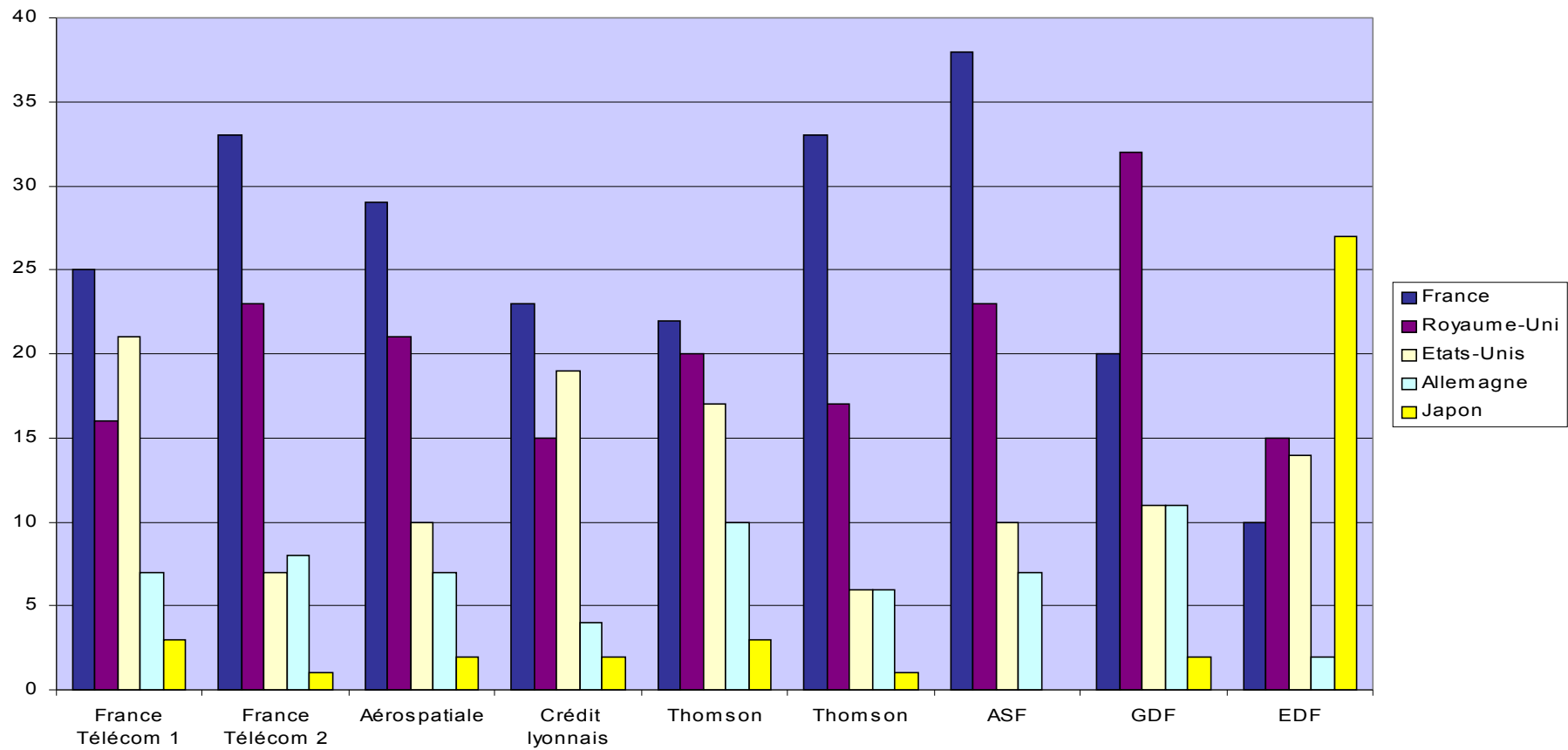
Les trois tableaux qui suivent montrent

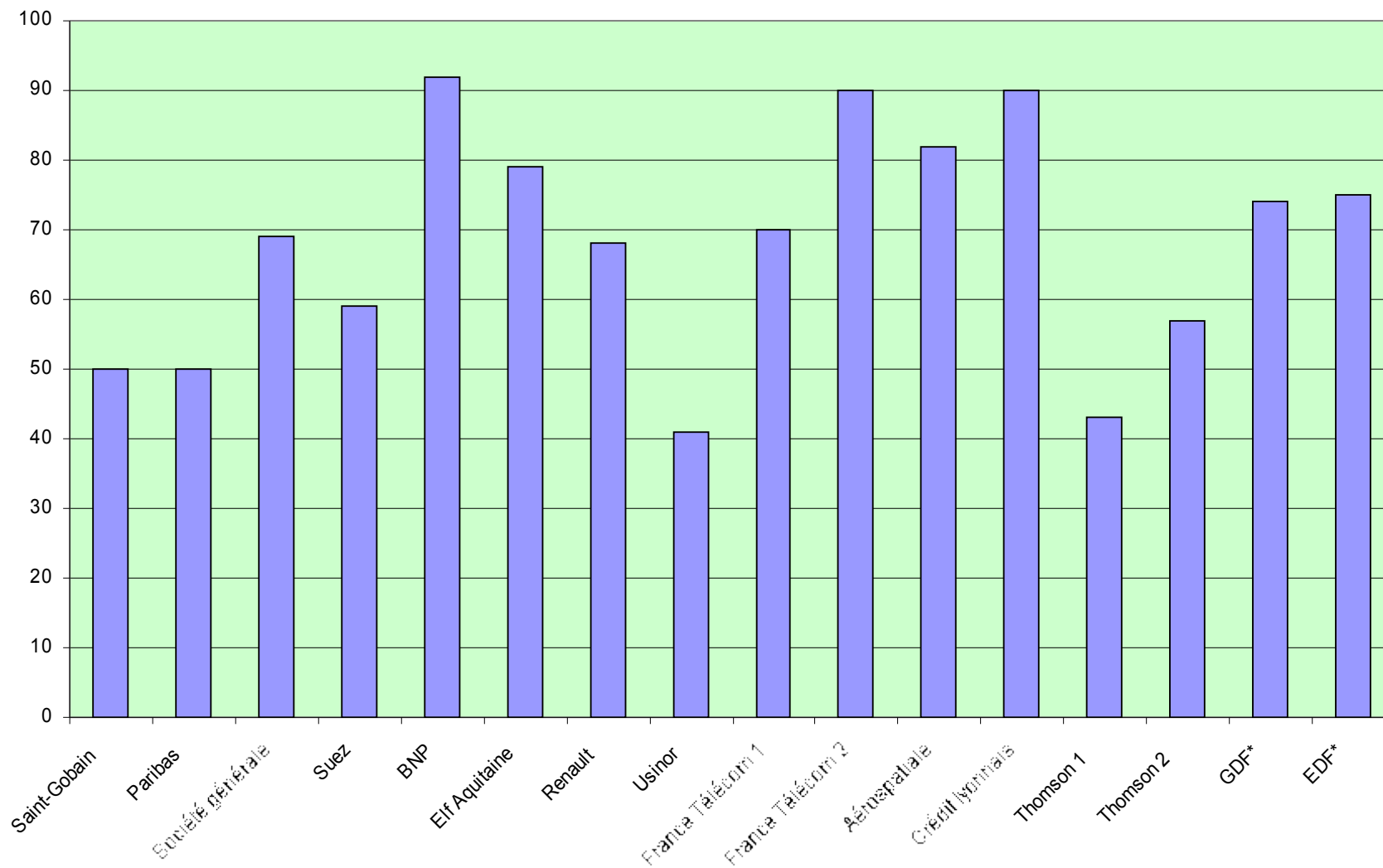
- le nombre de souscripteurs individuels depuis le début du processus de privatisation,
- la répartition géographique des investisseurs institutionnels sur les opérations récentes,
- la souscription des salariés aux offres qui leur sont réservées.

Succès des opérations sur le marché : millions de souscripteurs



**Répartition géographique de la demande des investisseurs institutionnels
dans les dernières grandes opérations de marché**



Salariés ayant souscrit aux offres d'actions lors des principales privatisations (en %)

* hors personnels mixtes GDF/EDF qui ont souscrit à 37 % l'offre GDF et à 57 % l'offre EDF

*

La mise en œuvre de transferts des entreprises publiques vers le secteur privé a considérablement modifié la structure de l'économie française au cours des vingt-cinq dernières années. Le consensus qui a accompagné ces opérations s'explique sans doute par au moins deux éléments :

- les grandes entreprises françaises avaient besoin d'une augmentation de leur surface financière que seuls les marchés ont pu leur procurer et dans le même temps elles devaient revoir leurs règles de gestion en vue d'améliorer leur rentabilité, dans un univers très compétitif ;
- le contexte général imposait également cette évolution, tant en raison des règles de concurrence établies au niveau européen qui restreignaient les possibilités d'aides d'Etat, qu'en raison de la mondialisation de l'économie qui rendait nécessaires des regroupements et des alliances transfrontalières, difficiles à mettre en œuvre pour des entreprises publiques.

Les marchés financiers ont apprécié à sa juste valeur ce processus qui a de plus revitalisé la bourse de Paris par son apport en terme de capitalisation et l'internationalisation accrue des intervenants. Le succès des introductions en bourse l'a clairement manifesté aussi bien de la part des investisseurs institutionnels que des particuliers.

La Commission des participations et des transferts, pour sa part, a contribué à créer la confiance dans l'objectivité et la transparence des opérations, en même temps qu'elle assurait, conformément à la loi, la protection des intérêts patrimoniaux de l'Etat.