

Service instructeur  
Mission Contrôle de Gestion

1<sup>ère</sup> Commission - N° 2006 / II 1e/10

Service consulté

### Vente des titres SAPRR détenus par le Conseil Général du Haut-Rhin

Résumé : *Le 20 février 2006 l'Etat et les Autoroutes de France ont vendu leur participation détenue dans la société des Autoroutes Paris Rhin Rhône (SAPRR) à la société EIFFARIE.*

*Conformément à la loi, EIFFARIE est tenue de proposer aux actionnaires minoritaires un rachat de leurs actions au même prix que celui qu'elle a proposé à l'Etat, soit 61 € l'action.*

*Le Conseil Général détient 30 000 actions de la SAPRR, soit 0,03 % des droits de vote.*

*Il vous est proposé de donner l'autorisation au Président du Conseil Général de procéder à la vente de ces titres, pour la somme de 1 830 000 €.*

*Les modalités et les enjeux de la présente opération vous sont présentés dans le présent rapport.*

*Cette décision est à signifier au courtier chargé de l'opération avant le 13 avril 2006.*

#### Contexte

Le 20 février 2006, l'Etat et Autoroutes de France ont vendu à la société EIFFARIE (constituée d'EIFFAGE et de 2 fonds d'investissement gérés par le groupe australien MACQUARIE) leur participation dans SAPRR (Société des Autoroutes Paris Rhin Rhône), soit 70,2 % du capital de cette dernière.

Avec le transfert des 4,5 % déjà détenus par EIFFAGE, EIFFARIE détient à ce jour 74,7 % du capital et des droits de vote de la SAPRR.

En conséquence et conformément à la réglementation boursière, EIFFARIE est tenue de proposer à ses actionnaires minoritaires d'acheter leurs actions au même prix que celui qu'elle a versé à l'Etat et à Autoroutes de France, soit 61 € l'action.

SAPRR conduit une procédure dite « Garantie de Cours », ferme et unique, pendant seulement 20 jours de bourse c'est-à-dire jusqu'au 13 avril 2006 inclus.

## **Les scenarii possibles**

Si à la suite de cette offre, EIFFARIE parvient à acquérir 95 % du capital et des droits de vote de la SAPRR, elle a annoncé qu'elle déposera un projet d'offre publique de retrait, assorti d'un retrait obligatoire sur les titres SAPRR restant alors détenus par les actionnaires minoritaires, sortant ainsi SAPRR de la cote.

Cette sortie de la cote entraîne alors pour les actionnaires restants l'obligation de vendre leurs actions, sans garantie officielle sur le prix (la pratique, non garantie, voulant cependant que cela se fasse généralement au cours garanti).

Si, suite à cette opération de rachat des actions auprès des actionnaires minoritaires, EIFFARIE détient entre 75 et 95 % des titres et des droits de vote de SAPRR, la liquidité de l'action SAPRR sera très fortement réduite (c'est-à-dire la possibilité de céder des parts significatives sur le marché boursier).

EIFFARIE a indiqué qu'elle se réservait le droit de demander la radiation des actions SAPRR de l'Eurolist d'Euronext Paris, sous réserve du droit d'opposition de l'Autorité des Marchés Financiers.

Dans ce cas, si notre Collectivité décidait de ne pas vendre, elle se trouverait dans une situation dite « d'actionnariat fermé » : la cession de ces titres ne sera plus possible sur le marché boursier ; la seule solution sera de trouver un candidat repreneur et de négocier de gré à gré une telle cession.

Enfin, dernière hypothèse : une faible proportion d'actionnaires minoritaires accepte de revendre ses actions. Dans ce cas, le titre continuerait d'être coté en bourse, et son prix reviendrait, au moins à court terme à son niveau historique avec les aléas aussi bien à la hausse qu'à la baisse que cela comporte.

## **Proposition**

La participation du Conseil Général dans SAPRR (30 000 actions) représente moins de 0,03 % (comparé aux 113 038 156 actions composant le capital de la société) : elle ne revêt donc pas de caractère stratégique ; elle ne donne pas, non plus, de pouvoir de décision à notre Collectivité au sein de cette société privée.

Après examen de l'offre de rachat, notre avis est de répondre favorablement à cette demande et d'ainsi procéder à la vente des 30 000 actions détenues par le Conseil Général du Haut-Rhin.

En décembre 1973 et novembre 1985, le Conseil Général a acquis un total de 600 titres d'une valeur unitaire de 15,24 €, soit une valeur patrimoniale de 9 144 €.

A l'occasion de la privatisation de la SAPRR, les gérants de la société ont décidé (pour des raisons techniques) de multiplier par 50 le nombre de titres détenus par les actionnaires.

Ainsi, à date d'aujourd'hui, le Département est détenteur de 30 000 titres d'une valeur cessible de 61 € l'unité, soit une valeur de revente de 1 830 K€.

Tableau financier de l'opération :

REÇU A LA PRÉFECTURE

- 3 AVR. 2006

	Nombre de Titres	Valeur unitaire	Valeur comptable
<b>Situation initiale</b>	<b>600</b>	<b>15,24 €</b>	<b>9 144 €</b> (A)

	Nombre de Titres	Valeur de cession	Montant de cession
<b>Situation actuelle</b>	<b>30 000</b>	<b>61,00 €</b>	<b>1 830 000 €</b> (B)
Frais de courtage			-8 800 €
		<b>Valeur nette de la cession</b>	<b>1 838 800 €</b>
		<b>Plus value "brute", avant impôts (A-B)</b>	<b>1 829 656 €</b>

### Les modalités de l'offre faite par le groupe EIFFARIE

Il est utile de rappeler que cette offre de rachat à 61 € par action n'est valable que jusqu'au 13 avril 2006 ; au-delà de cette date, les actionnaires qui auraient conservé leurs titres, ne pourront plus bénéficier de la garantie de cours.

Ce niveau de prix fait ressortir une prime de 37 % par rapport au cours du 7 juin 2005 (44,50 €), veille de l'annonce par le Gouvernement de son intention de privatiser les sociétés d'économie mixte concessionnaires d'autoroutes, dont SAPRR.

Pour information, le prix d'introduction en bourse s'élevait à 40,50 € en novembre 2004 et le cours le plus haut atteint avant le 7 juin 2005 a été de 48,90 € (le plus bas : 41,40 €).

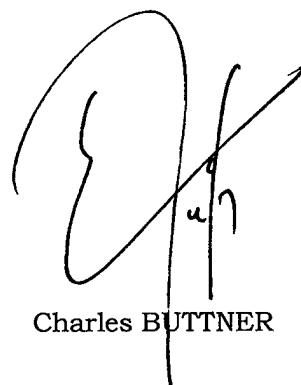
Le cours le plus haut atteint depuis le 7 juin 2005 est de 61,40 €, le 16 février 2006.

A noter que ce cours intégrait la hausse importante du marché suite à l'annonce par l'Etat des conditions précises de cession des concessionnaires d'autoroutes.

Enfin le rapport de l'expert indépendant, agréé par l'Autorité des Marchés Financiers, conclue sur le caractère équitable du prix de 61 € par action pour les actionnaires minoritaires de la SAPRR.

En cas de décision de vente, il convient donc de donner ordre de vente à l'intermédiaire chargé de la procédure, (CM - CIC Securities).

Je vous prie de bien vouloir en délibérer.



Charles BUTNER