

OPÉRATIONS DE MARCHÉ

Vivendi, Canal+, Seagram : une grande OPE toute simple

LAZARD N'APPARAÎT PEUT-ÊTRE qu'au neuvième rang du dernier palmarès européen des banques d'affaires, elle peut néanmoins se féliciter de son rôle important dans



BRUNO ROSSI
Analyste
Thomson Financial

le mariage à trois de Vivendi-Canal+Seagram. Dans l'histoire des médias, cette alliance tripartite s'inscrita peut-être parmi les trois plus grandes fusions après AOL-Time Warner-EMI, CBS-Viacom. Cette opération *cross border* entre le canadien Seagram et les français, Vivendi et Canal +, se distingue par son montant mais aussi

par sa complexité. En effet même si elle a été annoncée sous le simple signe d'une OPE (Offre publique d'échange), elle n'en résulte pas moins d'un montage particulier. Celui-ci, conçu par Lazard, prévoit une fusion par échange d'actions «sans cash».

Dans un premier temps, le holding Sofiee, une coquille de Vi-

Pour organiser le mariage à trois entre les sociétés françaises et canadienne, Lazard a monté une fusion par échange d'actions sans cash.



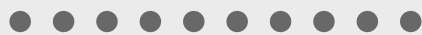
vendi détenant sa participation de 49 % dans Canal+ va absorber – en fusionnant – le groupe de Jean-Marie Messier. De son côté, Canal+ va apporter à cette entité toutes ses activités hormis l'édition de programmes de la chaîne cryptée française (qui est soumise à la loi audiovisuelle plafonnant à 49 % la part du premier actionnaire). En échange elle recevra des actions Vivendi. Canal+ ne coiffera désormais plus que la chaîne cryptée française fondée en 1984.

Il s'agit, pour les actionnaires de Canal+, d'une offre d'échange portant sur une partie – majeure – de leur actif. Toutes les autres filiales du groupe de télévision à péage (CanalSatellite, chaînes étrangères, activités de production et de distribution cinématographiques) passent sous la coupe de Vivendi-Universal qui sera le nom du nouveau groupe.

Dans un second temps, le groupe français signera avec Seagram un *plan of arrangement*, soit une fusion en droit canadien. Le groupe canadien apporte à la nouvelle entité basée à Paris les célèbres studios de cinéma Universal Pictures et le Numéro 1 mondial du disque, Universal Music. Pour bâtir ce Lego financier, les sociétés et Lazard ont retenu une valorisation proche de 110 euros par action pour Vivendi, de 220 euros par action Canal+ et dans une fourchette comprise entre 75 et 79 dollars pour Seagram. Soit des niveaux proches des cours de bourse avant l'annonce de l'opération pour les deux groupes français. Un système de *collar* a été mis en place pour ajuster les parités de la fusion en cas d'évolution divergente des cours de bourse avec un écart maximal fixé à 12,5 %. La naissance par fusion de ce géant de la communication implique 100 % du capital des trois groupes concernés.

Le conglomérat canadien est donc estimé à 33,6 milliards de dollars. La dette de Seagram s'élevant à 6,6 milliards de dollars, Jean-Marie Messier a d'ores et déjà confirmé que la vente rapide du pôle vins et spiritueux de Seagram – qui intéresse notamment le britannique Allied Domecq – «annulera» la reprise de la dette. ■

La World Company



- L'accord conclu entre Vivendi, Canal+ et Seagram est évalué à 34 milliards de dollars à la valeur de consolidation, soit plus de 77 dollars par action de Seagram.
- La capitalisation boursière de l'entreprise issue de la fusion sera supérieure à 120 milliards de dollars.
- Le chiffre d'affaires des entreprises regroupées sera de l'ordre de 55 milliards de dollars.