

« POUR ALSTOM, CETTE ACQUISITION EST CLÉ POUR ACCÉLÉRER SA FEUILLE DE ROUTE STRATÉGIQUE ET CRÉER UN ACTEUR EUROPÉEN DANS LE MONDE DE LA MOBILITÉ »

*Entretien avec Pierre-Yves Chabert, Partner, et Jeanne Theuret, Counsel,
Cleary Gottlieb Steen & Hamilton*



En février, Bombardier Inc. - société cotée ayant deux activités principales : Bombardier Aviation et Bombardier Transport – annonçait la cession de cette dernière à Alstom.

« Un nouveau chapitre prometteur s'ouvre aujourd'hui pour Bombardier. Dorénavant, nous concentrerons tout notre capital, toute notre énergie et toutes nos ressources sur l'accélération de la croissance et l'expansion des marges de nos activités liées aux avions d'affaires... », déclarait Alain Bellemare, Président et chef de la direction, Bombardier Inc. Selon lui, « Bombardier disposerait de 6,5 milliards \$ à 7,0 milliards \$ d'encaisse pro forma, ce qui permettra à la Société de repartir sur de toutes nouvelles bases pour s'attaquer à sa dette de 9,3 milliards \$ ».

Selon Charles Emond, Président et chef de la direction de la CDPQ, « La combinaison des activités de Bombardier Transport avec celles d'Alstom, reconnu pour ses capacités de gestion et d'exécution de projets, vient renforcer le leadership de la société dans la mobilité durable, à l'échelle mondiale. C'est un investissement dans une société très bien positionnée pour tirer parti de la croissance d'un secteur porteur... ».

Suite à cette opération, Alstom bénéficiera d'un carnet de commandes d'environ 75 milliards d'euros et d'un chiffre d'affaires d'environ 15,5 milliards (contre 40 milliards et 8,1 milliards à fin mars 2019).

« Cette acquisition renforcera notre présence internationale ainsi que notre capacité à répondre à la demande toujours plus importante de solutions de mobilité durable. Bombardier Transport apportera à Alstom une complémentarité géographique et industrielle sur des marchés en croissance, ainsi que des plateformes technologiques additionnelles. Cela améliorera significativement notre capacité d'innovation... », a déclaré Henri Poupart-Lafarge, Président du Conseil d'administration et Directeur Général d'Alstom.

Fusions & Acquisitions Magazine : Quels sont les conseils impliqués dans cette opération ?

Jeanne Theuret : Bombardier a retenu Citigroup Global Markets Inc. et UBS Investment Bank comme conseillers financiers et Norton Rose Fulbright comme principal conseiller juridique, avec Jones Day comme conseiller sur les questions de droit de la concurrence en dehors du Canada.

Dans le cadre de cette transaction, HSBC a agi à titre de conseiller financier et McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l. et Freshfields Bruckhaus Deringer LLP ont agi à titre de conseillers juridiques de la CDPQ.

Rothschild & Co et Société Générale sont conseils financiers d'Alstom. Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP accompagne Alstom en tant que conseil juridique, accompagnée de Davies Ward Philips & Vineberg LLP sur les aspects de droit canadien.

Fusions & Acquisitions Magazine : Quel est l'historique cette opération ? A votre avis, pourquoi le choix d'Alstom s'était-il arrêté sur Cleary Gottlieb ?

Pierre-Yves Chabert : Le besoin de consolidation dans ce secteur existe depuis longtemps et les acteurs se parlent régulièrement. Depuis sa prise d'indépendance en tant qu'entité Transport, Cleary Gottlieb accompagne le groupe dans ses réflexions stratégiques et dans ses projets importants, parmi lesquels la tentative de projet de rapprochement avec Siemens.

L'acquisition envisagée de Bombardier Transport est une opération complexe qui requiert une expertise pointue en droit des sociétés et public M&A dans un contexte international, matières dans lesquelles Cleary Gottlieb est un des leaders à Paris. Cette opération comprend également une composante de droit de la concurrence sensible, comme l'a démontré l'opération Siemens. Notre cabinet est bien outillé, à Paris comme à Bruxelles, pour aider Alstom à mener à bien une telle opération.

Fusions & Acquisitions Magazine : Quelles sont les principales étapes de cette acquisition ?

Pierre-Yves Chabert : L'opération a été enclenchée fin 2019. La documentation est articulée de manière assez classique : un Memorandum of understanding a été signé le 17 février 2020, permettant de lancer le processus d'information et de consultation des instances représentatives du personnel des deux entités. Cette période devrait durer entre 4 et 6 mois et va permettre de procéder à la signature

effective du contrat d'acquisition par Alstom de 100% des titres de Bombardier Transport.

Une assemblée générale extraordinaire des actionnaires, relative aux augmentations de capital réservées et à l'augmentation de capital avec maintien du DPS annoncées devrait se tenir d'ici au 31 octobre 2020. Sous réserve d'approbation par l'AGE, l'augmentation de capital avec DPS aura lieu entre le second semestre 2020 et le premier semestre 2021. Les augmentations de capital réservées auront lieu à la date de réalisation de l'opération. La transaction sera également soumise à l'autorisation des autorités de régulation et des autorités de la concurrence requises. Le closing est prévu pour le 1er semestre 2021.

Fusions & Acquisitions Magazine : Quelle est la structure de la transaction ?

Pierre-Yves Chabert : L'opération consiste en acquisition de 100% des actions de Bombardier Transport détenues par Bombardier Inc. et la CDPQ par Alstom Holding (filiale de Alstom SA qui détient toutes les participations du groupe). Cette acquisition en numéraire, pour un montant compris entre 5,8 et 6,2 milliards d'euros, en fonction des comptes de Bombardier et de mécanismes d'ajustement à la date de réalisation de l'opération, sera financée par Alstom SA au moyen d'une levée de capital et de dette.

Ainsi, lors de la réalisation de cette acquisition, CDPQ et Bombardier Inc. vont souscrire à des titres d'Alstom SA. CDPQ s'est engagée à réinvestir dans Alstom 100% du produit net de cession lui revenant compris entre 1,93 et 2,08 milliards et à réaliser un investissement additionnel à hauteur de 700 millions d'euros. Bombardier réinvestira, pour sa part, 500 millions d'euros.

L'émission d'actions nouvelles représentera un montant total d'environ 5 milliards d'euros dont 2 milliards seront levés sur le marché. Après les opérations d'augmentation de capital, CDPQ deviendra le premier actionnaire d'Alstom avec environ 18% du capital et s'est engagé à conserver sa participation au minimum 21 mois à partir de la réalisation de l'opération (lock up) ainsi qu'à maintenir une participation inférieure à 22% du capital (ou 2% au-dessus de l'actionnariat de CDPQ à la réalisation de la transaction si la participation devait excéder 20% du capital) d'Alstom (standstill).

Fusions & Acquisitions Magazine : En quoi l'investissement de CDPQ est-il positif pour Alstom ?

Pierre-Yves Chabert : C'est une bonne chose à plusieurs égards. Premièrement, cela veut dire que l'un des vendeurs

participe à l'opération en restant actionnaire important de l'ensemble qui achète. Ceci prouve son attachement à cet actif et son souhait de continuer à l'accompagner. Lorsque le vendeur principal réinvestit, c'est toujours très rassurant pour l'acheteur. Cela veut dire qu'il croit en l'actif qu'il vend et en celui dans lequel il souscrit. C'est un élément très favorable pour l'opération. Deuxièmement, cet investissement démontre l'attractivité du business model d'Alstom car non seulement CDPQ réinvestit sa quote part du produit de cession mais aussi investit 700 millions supplémentaires de new money augmentant ainsi le montant total de son investissement dans Alstom. C'est un acte de confiance complémentaire de la part de CDPQ quant à l'avenir de l'ensemble combiné. Enfin, cela donne à Alstom un nouvel actionnaire de référence, ce qui stabilise l'actionnariat pour le futur. Il faut enfin noter que CDPQ est un investisseur institutionnel d'excellente qualité, ce qui est aussi important pour renforcer l'attractivité du titre Alstom.

Fusions & Acquisitions Magazine : En quoi cette opération est-elle transformante ?

Pierre-Yves Chabert : Aujourd'hui, le leader mondial de ce secteur est le groupe chinois CRRC qui représente 3 fois la taille d'Alstom stand alone. Pour Alstom, cette acquisition est clé pour accélérer sa feuille de route stratégique et créer un acteur européen dans le monde de

la mobilité, capable de rivaliser au niveau mondial. Stratégiquement, il est indispensable pour Alstom de croître afin d'avoir une capacité de production, de recherche et développement plus solide, lui permettant de faire face à la concurrence mondiale actuelle.

Fusions & Acquisitions Magazine : D'autres opérations de consolidation dans ce secteur, sont-elles à attendre prochainement ?

Pierre-Yves Chabert : C'est un secteur en consolidation. Les principaux acteurs cherchent tous à faire des acquisitions afin d'acquérir une taille critique face aux géants étrangers. Alstom prend une longueur d'avance ce qui est bien pour la France et l'Europe.

Fusions & Acquisitions Magazine : Une question qui s'impose : le coronavirus, serait-il susceptible d'empêcher la réalisation du deal Bombardier Transports et d'autres opérations en cours ?

Pierre-Yves Chabert : Il est trop tôt pour pouvoir mesurer les effets réels du Covid-19 et notamment sur les opérations en cours. En revanche, un ralentissement est possible quant aux opérations à venir. Difficile toutefois de prédire... car certains acteurs pourraient utiliser cette période pour saisir des opportunités et prendre des positions qu'il aurait été difficile de gagner en temps normal.