

Conseil Supérieur des Messageries de Presse

Proposition d'une méthodologie d'évaluation de l'activité
des dépositaires

Rapport en date du 20 octobre 2009

Sommaire

1. Contexte de la mission	2
1.1 Rappel du contexte de la mission	2
1.2 Objectifs et diligences	3
1.3 Limites et réserves	4
2. Rappel de l'environnement réglementaire et juridique	4
2.1 Une filière réglementée	4
2.1.1 <i>Le cadre législatif : la loi Bichet (2 avril 1947)</i>	4
2.1.2 <i>Les différents acteurs du secteur</i>	5
2.2 Cadre juridique de la rémunération des dépositaires et de la valorisation de l'activité	8
2.2.1 <i>Rémunération des Dépositaires</i>	8
2.2.2 <i>Valorisation de l'activité</i>	9
3. Analyse de la méthode d'évaluation	10
3.1. Principe de calcul aux termes des accords contractuels	10
3.2 Modalités d'application	11
4. Réflexions relatives à la méthodologie d'évaluation des dépôts	13
4.1 Analyse de la rentabilité réelle des affaires sur l'année 2008	13
4.1.1 <i>Constitution du panel</i>	13
4.1.2 <i>Éléments d'analyse</i>	13
4.2 Appréciation Ricol Lasteyrie	13
4.2.1 <i>Précisions relatives à la pratique des méthodes d'évaluation</i>	13
4.2.2 <i>Propositions d'amélioration</i>	15

1. Contexte de la mission

1.1 Rappel du contexte de la mission

Les Etats généraux de la presse écrite initiés par le Président de la République en octobre 2008, avaient pour ambition de favoriser l'essor d'une presse indépendante et pluraliste conformément à la Constitution, dans un contexte économique et sectoriel tendu nécessitant de trouver des solutions innovantes pour répondre aux attentes concernant des sujets aussi variés que l'offre éditoriale, la production industrielle ou les moyens de financement des entreprises de presse. La vente au numéro et son système de distribution n'est qu'un des éléments évoqués.

Organisés en 4 pôles (métiers du journalisme, processus industriel, choc internet et modèles pour la presse écrite, presse et société), les groupes de travail ont pu dresser un diagnostic et faire des recommandations regroupées dans le « Livre Vert » remis le 8 janvier 2009 et reprises pour l'essentiel par le Président de la République lors de la clôture des Etats Généraux de la Presse le 23 janvier 2009.

En France, le secteur de la distribution des titres de presse est organisé autour de trois principaux acteurs : les messageries de presse (niveau 1), les dépositaires (niveau 2) et les diffuseurs (niveau 3).

S'agissant de la distribution de la vente au numéro, traitée par le groupe de travail numéro 2, les recommandations portaient notamment sur la modification des règles d'assortiment ainsi que sur l'augmentation significative (3 à 5 points) de la rémunération du niveau 3 grâce à une réduction des coûts d'intervention des niveaux 1 et 2, cet objectif étant susceptible d'être atteint notamment par :

- un rapprochement des niveaux 1 et 2 permettant des gains de productivité sous 3 conditions : maintien des fonctions du niveau 2, économies générées réallouées au niveau 3 et rachat éventuel des dépôts, le prix étant calculé en tenant compte, notamment, de la formule historique et des gains de productivité espérés,
- une évolution des barèmes de facturation des niveaux 1 et 2.

Ces évolutions devraient être réalisées grâce à l'arbitrage d'une instance, le Conseil Supérieur des Messageries de Presse (CSMP), renouvelée.

Dans son rapport en date du 9 juillet 2009 traitant de ces changements, Monsieur Bruno Lasserre considérait notamment :

- que l'accès direct d'un éditeur n'ayant pas adhéré à une messagerie au niveau 2 devait être rendu possible à partir du moment où les « externalités négatives » induites lui seraient facturées ;
- que l'efficacité de la distribution de la presse justifiait que les monopoles locaux des dépositaires puissent être remis en cause, contre une juste indemnisation, les mandataires restants devant être soumis à une régulation incitative dans un contexte de recherche systématique de gains de productivité passant également par la suppression de doublons entre le niveau 1 et le niveau 2 ;
- que la situation financière du secteur ne permettait pas de dupliquer les systèmes informatiques, un outil commun devant être développé dans l'intérêt et pour répondre aux besoins de chaque niveau, 1, 2 ou 3 ;
- que la rémunération ad valorem devait être refondue pour tenir compte notamment des frais réels de transport et des coûts induits par le traitement par catégorie de titres.

Faisant suite aux recommandations des Etats généraux de la presse écrite, le CSMP a notamment mis en place un 1^{er} groupe de travail dédié au niveau 2 composé de 8 éditeurs qui a été chargé d'une réflexion portant sur les missions du dépositaire et sur l'évolution du réseau de niveau 2. Il a organisé les auditions des acteurs du niveau 2.

Au cours des réunions de ce groupe de travail, il est apparu que l'aggravation des difficultés du secteur impliquait une restructuration du niveau 2 plus ambitieuse que prévu :

- passant par un schéma directeur comprenant environ 115 situations (contre environ 165 aujourd'hui),
- dans un calendrier resserré sortant de l'approche « au fil de l'eau » connue précédemment et permettant de faire face à l'urgence de réalisation de la réforme,
- sur la base d'une valorisation des dépôts intégrant la contrainte de ce calendrier via des dispositions incitatives permettant d'accélérer la restructuration.

1.2 Objectifs et diligences

Notre mission a pour objet d'assister le CSMP dans la détermination d'une méthodologie d'évaluation adaptée, dans le cadre d'éventuels futurs rattachements et/ou cessions d'activité de dépositaires de presse.

Notre mission a consisté à :

- étudier les pratiques d'évaluation existantes ressortant des usages et des accords professionnels (notamment protocole d'accord NMPP/SNDP de 2006), et qui ont été appliquées lors de rattachements et/ou cessions,
- examiner les éventuelles conditions particulières qui peuvent être mises en œuvre par des acteurs de la profession,
- proposer une méthodologie d'évaluation qui soit en phase avec les données macro et micro économiques des dépositaires de niveau 2 et qui permette la détermination d'une valeur équitable de l'activité des dépositaires de presse.

Pour conduire notre mission, nous avons rencontré les personnes suivantes au cours des mois d'août et de septembre 2009 :

- Pour les MLP : Messieurs Jean-Claude Cochi, Patrick André et Laurent Frances
- Pour le SNDP : Messieurs Stéphane D'Altri, Francis Boyer (dépositaire sur la zone de Deauville), Dominique Gil et Georges Lavogez
- Pour les NMPP : Messieurs Rémy Pfimlin, Christian Carisey, Pierre Pus, Jacques Bernard et Olivier Bajard

Nous nous sommes par ailleurs rendus sur les sites de 3 dépôts :

- Forbach,
- Deauville,
- SAD de Lille.

Nous avons obtenu communication des documents suivants :

- par les MLP : 3 exemples d'évaluation réalisées par les MLP avec les comptes des dépôts concernés ainsi que les comptes de 6 dépôts additionnels (anonymes) et certains éléments d'analyses complémentaires pour 3 dépôts (anonymes) ;
- par le SNDP : comptes (anonymes) de 31 dépôts indépendants au titre de 2007 et de 16 dépôts au titre de 2008 ;
- par les NMPP : exemple d'évaluation de 5 dépôts par le groupe NMPP (anonymes), ainsi que les comptes de résultat (année 2008) de 14 dépôts Soprocom (anonymes) ;
- par le CSMP : réflexion sur un nouveau schéma directeur du réseau de niveau 2 (juillet, septembre et octobre 2009).

1.3 Limites et réserves

Notre mission a pour objectif d'apprécier les méthodes d'évaluation actuellement en vigueur au sein de la profession des dépositaires de presse, notamment dans un contexte marqué par un gel des transactions, afin de proposer une méthodologie d'évaluation plus adaptée à la situation actuelle.

Nous comprenons que l'évolution attendue de l'organisation de la filière des distributeurs de presse serait susceptible d'améliorer la valeur des dépôts, en permettant un développement significatif du chiffre d'affaires des dépôts liés à l'hybridation et à la diversification (valeur du réseau).

Néanmoins, nous n'avons pas tenu compte dans nos calculs de la valeur du réseau susceptible d'être ainsi créée sur le moyen-long terme. En effet, les conditions nécessaires à l'intégration du secteur ne devraient être réunies que lorsque qu'un certain nombre d'obstacles auront été surmontés ; en outre, les impacts positifs sur les flux demeurent encore incertains, compte tenu des investissements significatifs devant être engagés (en termes de système d'information notamment).

2. Rappel de l'environnement réglementaire et juridique

2.1 Une filière réglementée

2.1.1 Le cadre législatif : la loi Bichet (2 avril 1947)

Le secteur de la distribution de titres de presse vendus au numéro¹ est soumis aux dispositions de la loi Bichet du 2 avril 1947.

La loi Bichet a posé un certain nombre de principes fondamentaux au bénéfice des éditeurs de presse. Une entreprise de presse est notamment « libre d'assurer elle-même la distribution de ses propres journaux et publications périodiques par les moyens qu'elle jugera les plus convenables à cet effet »² (principe de liberté de diffusion).

¹ Par opposition à la vente des titres de presse par abonnement.

² Article 1^{er} de la loi Bichet

En outre, la loi garantit l'égalité entre les membres d'une coopérative dans la mesure où l'éditeur qui souhaite voir son ou ses titres distribués dans le réseau de vente autrement que par lui-même, doit obligatoirement adhérer à une coopérative existante ou constituer une coopérative.

Enfin, la loi Bichet garantit l'impartialité de la distribution : « devra être obligatoirement admis dans la société coopérative tout journal ou périodique qui offrira de conclure avec la société un contrat de transport (ou de groupage de distribution)... »³.

Le CSMP a été institué avec pour mission générale de faciliter l'application de la loi.

Toutefois, la question de la rémunération des dépositaires n'est pas couverte par la loi Bichet, mais par le décret de 1988 et les protocoles conclus entre les dépositaires et chacune des messageries (cf ci-après).

2.1.2 Les différents acteurs du secteur

Comme indiqué précédemment, en France, le secteur de la distribution des titres de presse est organisé autour de trois principaux acteurs : les messageries de presse (niveau 1), les dépositaires (niveau 2) et les diffuseurs (niveau 3).

Les acteurs de niveau 1 : les messageries de presse

Il existe trois messageries, les NMPP (Nouvelles Messageries de Presse Parisienne), la SAEM TP (Transport Presse) qui représentent ensemble 85% du marché de la distribution, et les MLP (Messageries Lyonnaises de Presse), qui représentent 15% du marché.

Les NMPP – la SAEM TP

Les NMPP (niveau 1), une société commerciale créée en 1947, est détenue à 51% par les coopératives d'éditeurs et à 49% par Hachette conformément à l'obligation légale d'une participation majoritaire par les éditeurs et gérée par Hachette.

Les NMPP et la SAEM TP distribuent la totalité de la presse quotidienne nationale et les 2/3 de la presse magazine.

Fondée en 1936, la SAEM-TP (Société Auxiliaire pour l'exploitation des messageries de Presse) est une société commerciale détenue à 51% par 3 coopératives et à 49% par la SA Sopredis, filiale du groupe Hachette.

Elle regroupe aujourd'hui 149 éditeurs (TP distribue notamment les quotidiens le Figaro, l'Équipe, Paris Turf, Aujourd'hui en France, et des publications comme Femme actuelle ou Maxi).

Ne disposant pas de centre de traitement logistique, elle confie ses opérations logistiques aux NMPP dans le cadre d'un contrat de prestation. Par ailleurs, la relation avec les dépositaires TP (Soprocom) est assurée par les NMPP au travers d'un contrat de prestations de services.

³ Article 6 de la loi Bichet

MLP

Créée par des éditeurs de la presse française en 1945, MLP (Messageries Lyonnaises de Presse) est une société anonyme coopérative au capital variable.

C'est une messagerie directe de distribution. Depuis 1994, elle assure la distribution de ses titres par ses propres moyens sur Paris (sous-traitance auprès des NMPP jusqu'en 1993). En province, les MLP font intervenir les dépositaires (SAD, dépositaires Soprocom, dépositaires et dépositaires indépendants).

La société MLP possède le contrôle de 6 dépôts. Elle a par ailleurs une participation financière minoritaire dans 10 dépôts Alliance.

Les acteurs de niveau 2 : les dépositaires

Missions et statut

Le dépositaire, situé au niveau « 2 » de la distribution de la presse, est un agent de la vente de la Presse ayant le statut de Mandataire commissionnaire du croire dont les commettants sont les messageries au sens de l'article L132-1 du Code de Commerce. La mission du dépositaire est de concourir à la bonne diffusion des produits qui lui sont confiés.

Il assure la distribution auprès des diffuseurs de presse situés dans une zone géographique bien délimitée et bénéficie à ce titre d'une exclusivité territoriale.

Le dépositaire bénéficie, au même titre que les diffuseurs de presse, d'un statut de Mandataire commissionnaire du croire. A ce titre, il est :

- rémunéré par une commission calculée en pourcentage de la valeur faciale du titre vendu (prix de vente au public TTC) ;
- responsable des titres qui lui sont confiés par les éditeurs et qui restent la propriété de ces derniers (« du croire »).

Tout dépositaire de presse est inscrit à titre personnel au fichier des agents de la vente de la presse tenu par le Conseil Supérieur des Messageries de Presse (CSMP). Cette inscription atteste de sa qualité et de son statut de mandataire commissionnaire et lui ouvre droit au régime fiscal des agents de la vente de la presse.

Le dépositaire reçoit les produits en dépôt à charge pour lui de les répartir entre ses diffuseurs de presse conformément aux instructions des éditeurs et/ou des messageries.

Il réalise 5 grandes missions :

- Logistique : réception, répartition, traitement, livraison des titres aux diffuseurs, récupération et gestion des invendus ;
- Commercial titres : optimisation de l'assortiment et des quantités servies aux points de vente en partenariat avec les éditeurs et son réseau ;
- Commercial réseau : optimisation du réseau de vente sur sa zone territoriale ;
- Finance : recouvrement auprès des diffuseurs des recettes des ventes (statut du croire des dépositaires), remontée du produit des ventes aux messageries ;
- Gestion des informations : collecte des données de ventes et de l'ensemble des informations concernant les ventes, collecte des informations relatives au réseau de vente.

Les différentes catégories de dépositaires

Il existe aujourd'hui 3 grandes catégories de dépositaires :

Les dépositaires rattachés aux NMPP

Les NMPP, en plus de leur positionnement en tant que messagerie de niveau 1, sont également opérateurs sur le niveau 2.

Les NMPP sont ainsi présents :

- o à Paris (au travers des 3 dépôts de la SPPS⁴),
- o ainsi que dans les grandes villes (au travers des 20 agences de la SAD⁵, filiale à 100% des NMPP) et villes moyennes de province (au travers des dépôts Soprocom⁶, gérés par les NMPP qui devraient en acquérir la propriété⁷ par l'intermédiaire de Turinvest⁸).

Les dépositaires rattachés aux MLP

De la même façon que les NMPP, les MLP sont opérateurs de niveau 2. Elles contrôlent aujourd'hui 9 dépôts en province, dont 3 récemment achetés (depuis la fin de l'année 2007).

Les dépositaires indépendants

Le niveau 2 regroupe 97 dépositaires indépendants, dont la plupart sont regroupés au sein du SNDP (qui compterait 82 adhérents). Ils opèrent généralement dans les villes moyennes et petites.

⁴ Société Presse Paris Services

⁵ Société d'Agence et de diffusion

⁶ Société Pour la Promotion et la Communication, qui détient 39 dépôts (à 100% dans la grande majorité des cas)

⁷ Cf réponse au questionnaire du 15 octobre 2008, cité par le Conseil de la concurrence dans sa décision du 20 janvier 2009 ; selon les informations diffusées dans *La Correspondance de la Presse* en date du 17 août 2009, les NMPP devraient acquérir la totalité du capital et des droits de vote de Turinvest

⁸ Consortium réunissant la Coficom (Compagnie financière de communication présidée par Monsieur Jean-Clément Texier), la société DF Synergies (propriété de la famille Duval-Fleury), et la Banque de l'économie, du commerce et de la monétique (BECM), filiale du crédit Mutuel

Les acteurs de niveau 3 : les points de vente (diffuseurs)

Le niveau 3 est constitué d'un réseau de 29 000 à 30 000 points de vente de titres de presse nationale.

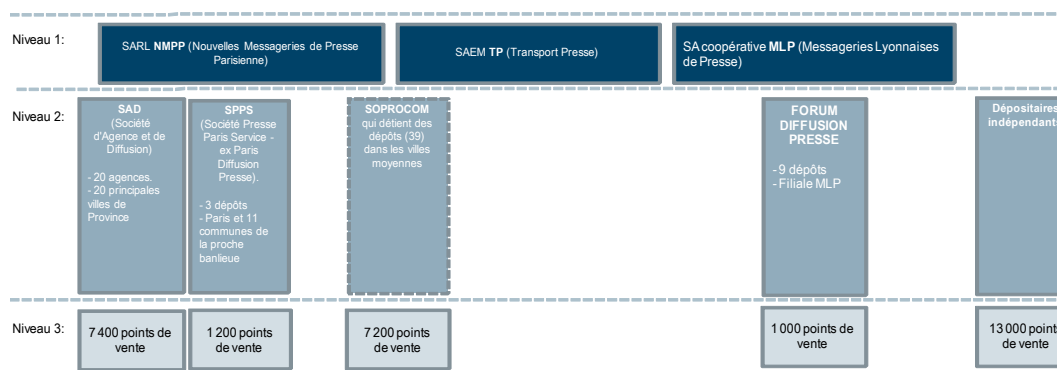
La grande majorité est représentée par le réseau traditionnel (20 000 points de vente), à savoir les librairies-presse, les tabac-presse, les bars-presse,...

Les points de vente les plus spécialisés presse représentent 2 400 magasins sous enseignes (Relay, Maison de la presse, Mag Presse, Agora) développées par le groupe Lagardère, les NMPP et les MLP, ainsi qu'environ 600 kiosques.

Les autres points de vente, soit environ 6 000 points sont les enseignes non presse (grande distribution) et les points de ventes dits de « capillarité ».

Le diffuseur est, comme le dépositaire, un agent de la vente de la presse. Mandataire commissionnaire du croire au sens de l'article L 132-1 du Code de Commerce, il reçoit de son commettant qu'est le dépositaire, les produits en dépôt. Les diffuseurs sont agréés en tant qu'agents de la vente de la presse comme les dépositaires. Ils sont liés contractuellement au dépositaire par le contrat-type dépositaire/Diffuseur.

L'organisation du secteur peut être résumée de la façon suivante :



2.2 Cadre juridique de la rémunération des dépositaires et de la valorisation de l'activité

2.2.1 Rémunération des dépositaires

La rémunération du dépositaire pour sa prestation de répartition, distribution et animation de son réseau repose sur une commission calculée en application des dispositions de la loi du 27 janvier 1987 (article 11) et du décret du 9 février 1988, modifié par le décret du 25 novembre 2005.

En application de ces textes, le principe de rémunération retenu repose sur un calcul *ad valorem*, c'est-à-dire déterminé en fonction du prix de vente final au lecteur (prix « fort »).

Le décret de 1988 fixait le taux de rémunération nette des rétrocessions à 8% (parts fixe et variable) du prix fort (hors frais de transport). Si le taux de 8% s'applique toujours entre les MLP et les dépositaires, les NMPP ont quant à elles convenu de réduire le taux à 7,5% puis 7,3%, par application du protocole n°1⁹, et à 7,1% par application du protocole n°2¹⁰.

Toutefois, nous observons que, s'agissant des agences membres de la SAD, le taux de rémunération est de 10,1% sur les titres de presse magazine (le taux des titres quotidiens reste fixé à 7,1%), afin de tenir compte notamment des contraintes propres de la SAD.

Le tableau ci-dessous résume l'évolution des taux de rémunération :

Rémunération des dépositaires (niveau 2) - contrat NMPP (*)		Rémunération des dépositaires (niveau 2) - contrat MLP (*)	
	NMPP		MLP
Décret 9 février 1988	8,0%	Décret 9 février 1988	8,0%
		Protocole d'accord SNDP / MLP du 2 mai 2000	8,0%
Protocole 1 - 30 mai 2001		(*) hors frais de transport	
- à compter du 1er janvier 2002	7,5%		
- à compter du 1er janvier 2005	7,3%		
Protocole 2 - 12 septembre 2006			
- à compter du 1er janvier 2008 (**)	7,1%		

(*) hors frais de transport
(**) dont part fixe 5,9% et parts variables 1,2%

Le dépositaire reçoit par ailleurs pour rétrocession la commission destinée aux Diffuseurs qu'il est chargé contractuellement d'alimenter en produits. La commission due par les messageries, et payée par compensation de créances, figure sur les Relevés Généraux Hebdomadaires (RGH) émis par celles-ci. La rémunération nette du dépositaire résulte donc du différentiel entre les commissions reçues de la messagerie et celles versées aux diffuseurs.

En plus de la rémunération due au titre du mandat, le dépositaire perçoit une rémunération au titre de la prestation de transport, à hauteur de 1% pour les quotidiens, et de 2% s'agissant des magazines, soit une moyenne d'environ 1,8%. Ces pourcentages sont appliqués au montant des ventes prix fort (rémunération dite « *ad valorem* »).

2.2.2 Valorisation de l'activité

Contractuellement, l'évaluation de l'activité de dépositaire de presse est encadrée :

- par un contrat type, en date de 1969, pouvant être signé entre les NMPP et chaque dépositaire cédant, d'une part,
- et par le protocole d'accord conclu entre le SNDP et les MLP en date du 2 mai 2000, protocole auquel est annexé un contrat type dépositaire/MLP, d'autre part.

⁹ 30 mai 2001

¹⁰ 12 septembre 2006

Les deux messageries reconnaissent que l'activité de dépositaire de presse a une « valeur patrimoniale » :

- Le contrat NMPP dispose qu' « *en raison de la nature particulière de la Presse et de son circuit de distribution, le présent contrat est conclu avec le dépositaire qui l'a demandé, à titre gratuit, personnel et révocable ad nutum¹¹ » ». En outre, il est précisé que¹² « *Le présent contrat prend fin par le décès ou la cessation d'activité du dépositaire Central. Il ne peut être transmis à un héritier, donataire ou acquéreur, sans l'accord préalable écrit des NMPP. En cas de cession, la valeur patrimoniale des éléments cédés, corporels ou incorporels, est estimée conformément aux usages de la profession¹³. En toute hypothèse, cette valeur est due par tout nouveau titulaire du contrat à l'ancien titulaire ou à ses ayants droits. »**
- Le contrat SNDP/MLP précise que « *Lors de la cession totale ou partielle du fonds de commerce, l'évaluation de la valeur patrimoniale des biens matériels et immatériels est effectuée suivant les usages en vigueur dans la profession ((CA annuel x 8% - frais généraux) x 3). MLP peut intervenir à la demande du dépositaire dans cette évaluation, notamment dans la détermination indicative de l'activité et du chiffre d'affaires réalisé »*.

Ainsi si, juridiquement, le mandat du dépositaire est révocable *ad nutum*, la pratique a consacré une notion de valeur patrimoniale du mandat qu'il convient de déterminer pour indemniser le dépositaire lorsqu'il cesse son activité.

Il convient de noter que cette pratique se retrouve dans d'autres secteurs dans lesquels la distribution est assurée par des mandataires (Françaises des Jeux par exemple).

Un débat sémantique a pu s'instaurer autour des montants versés aux cédants à l'occasion de transferts d'activité : s'agit-il d'une indemnisation (ce que le cadre juridique entourant le mandataire peut laisser supposer) ou d'une évaluation patrimoniale (ce que la pratique a consacré) ? Nous ne trancherons pas ce débat, un consensus s'étant, en tout état de cause, fait jour autour de l'idée que le dépositaire qui cesse son activité doit percevoir un prix versé par celui qui reprend l'activité.

3. Analyse de la méthode d'évaluation

3.1. Principe de calcul aux termes des accords contractuels

L'usage en vigueur a été réaffirmé à l'occasion des protocoles signés par les NMPP avec le SNDP en 2001 (protocole n°1) et 2006 (protocole n°2).

Rappelons que ces protocoles ont abaissé progressivement la rémunération forfaitaire des dépositaires. Ils ont néanmoins confirmé que, dans le cadre de l'évaluation patrimoniale des dépôts, le ratio appliqué aux ventes *ad valorem* demeurait fixé à 8% (cf après).

¹¹ Souligné par nos soins

¹² Cf article 3 alinéas 3 et 4

¹³ Souligné par nos soins

En outre, alors que les évaluations ont été réalisées pendant de nombreuses années sur la base d'une estimation forfaitaire des frais généraux (40%, cf infra), les NMPP ont souhaité privilégier un calcul réel des frais généraux, retraités d'un certain nombre d'éléments en vue de se rapprocher d'une situation normative (cf infra 3.1.2).

Afin de faciliter le regroupement des déposataires, le protocole n°2 a prévu des dispositions transitoires au §5.2, « l'évolution du réseau de déposataires s'effectuera au rythme des échéances naturelles (exemple : départ en retraite) ou du fait d'une libre décision d'un déposataire. Pour accompagner cette évolution, et seulement en cas de cession intégrale ou rattachement avant le 31 décembre 2008, et quelles que soient les modalités juridiques retenues pour la cession, au résultat ainsi obtenu s'ajoutera un montant de 10% supplémentaires, versé par le déposataire cessionnaire au déposataire cédant, montant toutefois plafonné à 120 000 € ».

Enfin, le protocole n°2 a prévu que, s'agissant des déposataires ayant récemment procédé à des acquisitions, les effets négatifs liés à l'évolution des modalités de calcul des frais généraux (calcul sur une base réelle en lieu et place d'un calcul forfaitaire) seraient répartis entre les parties à l'opération de regroupement (§5.3) : « Pour ce qui concerne la situation des dépôts ayant été récemment (au plus tard il y a 7 ans) rattachés sur une base forfaitaire de frais généraux fixée à 40% (ou 45% dans les cas des diffuseurs ex PDP), les parties conviennent de répartir la moins value entre les frais réels constatés au moment de la cession et le taux forfaitaire de 40% (ou de 45%) sur une durée de 7 années. Ainsi, pour toute cession intervenant avant la 7^{ème} année du ou des rattachements effectués, le repreneur devra verser au cédant une indemnité supplémentaire correspondant à une fraction de cette moins value ».

Ces dispositions incitatives étaient applicables sur la période allant du 22 juin 2006 au 31 décembre 2008. Nous comprenons qu'elles n'ont pas été reconduites à l'issue de cette période.

En résumé, selon l'usage, la valeur de l'activité d'un déposataire de presse est déterminée de la façon suivante :

Valeur = (8% du chiffre d'affaires prix fort - frais généraux réels retraités) x 3

Les chiffres retenus sont uniquement des chiffres historiques. L'usage en vigueur ne fait appel à aucune approche prospective, de type cash-flows futurs actualisés.

3.2 Modalités d'application

Chiffre d'affaires annuel

Le chiffre d'affaires annuel n'est pas le chiffre d'affaires comptable du déposataire. Il s'agit du volume d'affaires réalisé par l'ensemble des diffuseurs couverts par le déposataire concerné, volume calculé sur la base du prix de vente au public des titres de presse. On parle de « prix fort ».

Nous relevons en outre une déconnexion entre la rentabilité réelle des affaires et les modalités retenues dans le cadre de leur évaluation, déconnexion liée aux deux éléments suivants :

- le coefficient appliqué au chiffre d'affaires demeure fixé à 8%, alors même que le taux de rémunération est aujourd'hui de 7,1% (hors frais de transport) en ce qui concerne les titres couverts par les accords conclus avec les NMPP ;
- la rémunération perçue par les dépositaires au titre des frais de transport (1% pour les quotidiens et 2% pour les périodiques) n'est pas prise en compte dans le calcul de la valeur des dépôts.

Frais généraux retraités

Les frais généraux retenus pour le calcul incluent principalement les rubriques suivantes :

- Frais de main d'œuvre (pour un montant incluant les charges patronales et salariales) ;
- Frais d'électricité et télécommunication ;
- Honoraires et assurances ;
- Frais de consommables.

Le montant des frais généraux a longtemps été fixé sur une base forfaitaire (40%), plus favorable au cédant, afin notamment de favoriser le processus de regroupement des dépôts. Toutefois, depuis une dizaine d'années, les frais généraux sont retenus pour leur montant réel, même si les MLP ont pu, en 2007 et 2008, retenir les frais généraux pour un montant en partie forfaitaire, faisant ainsi ressortir une prime en faveur du cédant.

Nous observons que ni la rémunération des dirigeants (à l'exception des charges sociales), ni les frais de transport (carburant, loyers des véhicules, assurances relatives à ces véhicules,...) ne sont pris en compte dans la valorisation.

Nous observons également que les frais généraux retenus ne tiennent pas compte des éléments figurant entre l'EBE et le résultat d'exploitation (notamment les amortissements) lorsque l'opération consiste en un rachat de fonds de commerce.

En outre, nous comprenons que, dans le cadre des évaluations, les NMPP procèdent à un certain nombre de retraitements, afin de se rapprocher d'une situation normative.

Les NMPP s'assurent notamment que les frais généraux retenus couvrent de manière satisfaisante la charge relative aux moyens nécessaires à l'exploitation dans des conditions normales, permettant ainsi au dépositaire de remplir les missions qui lui ont été attribuées.

Ces retraitements peuvent concerner la main d'œuvre (nombre de salariés et niveaux de salaires sur la base des niveaux de rémunération pratiqués localement), le loyer (compte tenu des prix du marché local), la provision pour invendus...

4. Réflexions relatives à la méthodologie d'évaluation des dépôts

4.1 Analyse de la rentabilité réelle des affaires sur l'année 2008

4.1.1 Constitution du panel

Sur la base d'un panel de comptes¹⁴ de sociétés clôturant au 31 décembre, nous avons cherché à analyser la rentabilité de l'activité de dépositaire au titre des exercices 2007 et 2008.

Nous avons analysé les comptes sociaux 2007 et 2008 non détaillés de 29 sociétés transmis par SNDP, MLP, et NMPP.

4.1.2 Eléments d'analyse

Le personnel constitue la part la plus importante des charges d'exploitation. Sur 2008, les charges de personnel représentent en moyenne 44% du chiffre d'affaires des sociétés. Elles intègrent une rémunération du dirigeant (probablement très hétérogène) que nous n'avons pas été en mesure d'isoler compte tenu du manque d'information mis à notre disposition.

Neuf des sociétés étudiées présentent une insuffisance brute d'exploitation sur l'exercice 2008. Les 20 dépôts bénéficiaires présentent un taux moyen d'EBE de 10%.

Concernant l'endettement des sociétés étudiées :

- 12 sociétés sont en situation de trésorerie nette positive,
- 8 sociétés présentent des capitaux propres négatifs,
- les 9 autres sociétés présentent une structure financière moyenne (dette / (fonds propres + dette)) de 48%.

Nous comprenons que les fonds de commerce figurant au bilan des sociétés correspondent aux prix versés lors de l'acquisition ou du rattachement de fonds de commerce.

En moyenne, le chiffre d'affaires des sociétés étudiées baisse de 8% entre 2007 et 2008¹⁵ (moyenne des variations).

4.2 Appréciation Ricol Lasteyrie

4.2.1 Précisions relatives à la pratique des méthodes d'évaluation

La valeur d'une activité, que la transaction porte sur le seul fonds de commerce ou sur l'ensemble des actifs et passifs liés (achat de titres de société), est étroitement liée aux flux de trésorerie que cette activité génère.

C'est pourquoi la méthode de valorisation la plus répandue et qui sert souvent de base aux transactions est la méthode qui, s'appuyant sur le plan d'affaires du management, permet de faire ressortir les perspectives de flux de trésorerie disponibles après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

¹⁴ Les comptes qui nous ont été communiqués étaient anonymes

¹⁵ La baisse globale a été calculée sur le panel réduit à 29 sociétés. Nous ne disposons pas des comptes 2007 pour l'une des sociétés NMPP.

L'application d'un multiple sectoriel vient également souvent compléter cette approche, voire la remplacer quand il n'existe pas de plan d'affaires crédible, le multiple étant quasiment toujours un multiple de résultat (excédent brut d'exploitation ou résultat d'exploitation). Le seul multiple de chiffre d'affaires n'est utilisé que dans des cas très spécifiques, notamment ceux où l'activité reprise peut être exercée sans charges associées (par exemple, dans le cas d'une intégration d'un fonds de commerce au sein d'une activité existante), ou avec un niveau de charge très normatif.

Ce n'est pas le cas du niveau 2 de la distribution de la presse ; d'ailleurs, la pratique des évaluations servant de bases aux transactions a de fait acté la pertinence de l'application d'un multiple de résultat, en l'occurrence le multiple d'excédent brut d'exploitation.

Pour autant, et dans le cadre de la présente mission, il apparaît que l'application du seul multiple de résultat pourrait conduire, du fait de la situation de certains dépôts, à une valeur proche de zéro, ce qui paraît peu compatible avec l'optique envisagée de susciter des regroupements de dépôts et contreproductif par rapport au but recherché qui est celui d'une optimisation rapide du réseau. En conséquence, il nous semble justifié d'envisager dans ce cas une valeur basée sur le seul multiple de chiffre d'affaires, qui constituerait une valeur « plancher ».

Enfin, après examen, il apparaît que la mise en œuvre d'une méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles est au cas d'espèce difficile et conduirait, compte tenu de la taille réduite des intervenants, de l'absence de plan d'affaires et de l'incertitude qui entoure les perspectives du secteur, à un exercice nécessairement très sommaire et excessivement simplificateur qui enlèverait toute pertinence à cette méthode.

Dans ce contexte, nous considérons que :

- le multiple d'excédent brut d'exploitation, utilisé de façon récurrente, permet de tenir compte de façon appropriée des caractéristiques de chaque dépôt,
- la stabilité du multiple utilisé nous semble appropriée au cas d'espèce car elle permet d'éviter une trop forte volatilité des valorisations,
- le niveau utilisé jusqu'à présent (soit 3x) paraît raisonnable au regard des multiples utilisés pour ce type d'évaluation et intègre le niveau modéré des multiples de ce secteur tels qu'ils peuvent être analysés lors de transactions.

Par conséquent, nous sommes d'avis que l'utilisation d'un multiple de 3xEBE est une référence pertinente pour l'évaluation des dépositaires¹⁶.

Toutefois, nous considérons que certaines améliorations doivent être apportées à cette méthode. Enfin, nous pensons que dans l'optique de favoriser l'adhésion au schéma directeur qui est poursuivie, une notion de valeur plancher (« indemnisation » minimale du mandat) doit être introduite pour tenir compte de la situation spécifique de certains dépôts (cf infra).

¹⁶ Smiths News, un des leaders anglais du secteur (avec le groupe Menzies, coté mais également présent dans le secteur de l'aéronautique), a une capitalisation boursière de 200M£, faisant ressortir un multiple d'Ebitda 2008 de 6X. Il est d'usage de retenir des décotes importantes (30% à 50%) lorsque l'on évalue des sociétés non cotées de taille beaucoup plus modeste. Le groupe a par ailleurs récemment acquis la société Bertrams, leader de la vente en gros de livres en Grande Bretagne, pour un prix faisant ressortir un multiple d'EBITDA de 2,6X.

4.2.2 Propositions d'amélioration

Prise en compte de la rentabilité réelle des affaires

Nos propositions visent, dans un premier temps, à approcher au mieux la valeur réelle des dépôts sur une base *stand alone*, c'est-à-dire en dehors de toute prise en compte des synergies susceptibles d'être dégagées par un éventuel rapprochement.

Dans ce contexte, nous recommandons de confirmer le principe selon lequel les produits d'une part et les frais généraux d'autre part doivent être de préférence retenus pour leur montant réel ; nous recommandons également de retraiter la rémunération du management pour prendre en compte une charge normative.

a) Prise en compte de l'ensemble des commissions presse sur la base des taux réels de rémunération

Nous observons qu'en dépit de la baisse de la rémunération versée par les NMPP aux dépositaires, initiée depuis 2001 et fixée aujourd'hui à 7,1% (cf précédemment), le taux retenu dans le cadre de la formule de valorisation a été maintenu à 8%. Le dernier protocole signé entre les NMPP et le SNDP (protocole dit protocole n°2 en date du 12 septembre 2006) confirme cette modalité de calcul de la valeur des dépôts de presse.

La formule ainsi appliquée ne permet pas de refléter les conditions réelles d'exploitation des dépôts de presse. En outre, elle s'avère aujourd'hui favorable au cédant, mais pourrait devenir défavorable dans le futur, en fonction, le cas échéant, de l'évolution du taux de cette rémunération.

Il nous paraît donc souhaitable que le taux retenu dans le cadre de la formule de valorisation soit équivalent au taux de rémunération perçu par le dépositaire.

En outre, nous préconisons de tenir compte de la commission perçue sur la presse quotidienne régionale (PQR), dans la mesure où sa pérennité n'est pas remise en cause.

b) Prise en compte de la marge brute issue de la diversification

Nous proposons de retenir en outre la marge générée par les activités de diversification. En effet, en plus de l'activité principale de distribution de presse, les dépositaires exercent fréquemment une activité annexe, consistant à distribuer auprès des diffuseurs des articles de diversification (livres, consommables informatiques, figurines auto-collantes,...)

La marge dégagée par ces activités doit être prise en compte dès lors que sa pérennité n'est pas remise en cause.

c) Prise en compte des frais généraux pour le montant réel (hors frais de transport)

Nous relevons que, dans un contexte de contraction sensible de l'activité, le poids des frais généraux réellement supportés par les déposataires varie, pour les dépôts bénéficiaires, entre 77% et 98%.

Dans ce contexte, l'abandon du mode forfaitaire au titre des frais généraux nous semble devoir être confirmé.

d) Question spécifique des frais de transport

Sur la base des conditions actuellement en vigueur, le déposataire est rémunéré au titre de la prestation transport à hauteur de 1% pour les quotidiens, et de 2% s'agissant des magazines, soit une moyenne d'environ 1,8%. Comme indiqué précédemment, ces pourcentages sont appliqués au montant des ventes prix fort (rémunération dite « *ad valorem* »).

Nous comprenons que, compte tenu de l'augmentation des coûts de transport (frais de carburant notamment), et de la baisse tendancielle des volumes vendus par le réseau des diffuseurs, le poste transport constitue aujourd'hui généralement un foyer de pertes parfois important pour les déposataires : le coût réellement supporté au titre du transport serait, en moyenne, de 2,4%.

Les entreprises qui ont choisi de sous-traiter tout ou partie de la prestation transport sont impactées plus lourdement que celles qui ont choisi de conserver en interne la prestation. En effet, une prestation transport sous-traitée serait plus chère que la même prestation assurée en interne (surcoût estimé entre 5 et 10%).

Nous observons que, s'agissant de l'évaluation des dépôts, la pratique consiste à ne pas tenir compte du poste transport, ni en charges, ni en produits pour ce qui concerne la détermination du « prix » de cession ; les charges réellement supportées par le dépôt au titre de son exploitation courante sont donc significativement sous estimées, dans le cadre de cette évaluation.

La pratique de neutralisation des charges et produits relatifs au transport ne peut être maintenue que si, par ailleurs, la commission reçue par les déposataires au titre du transport est revue pour tenir compte des frais supportés au titre de la prestation transport, soit au travers des frais réellement supportés au titre de la prestation transport (comme c'est déjà le cas s'agissant de la distribution des titres de presse en France d'outre mer et à l'international), soit en tenant compte de frais normatifs. Les frais ainsi pris en charge seraient, dans ce cadre, déterminés sur la base d'une tournée dont la gestion serait optimisée.

A défaut, il nous paraît que la formule d'évaluation ne saurait durablement s'écarter de la réalité des frais encourus. Il conviendrait alors de réintégrer dans le calcul de valorisation l'impact du poste transport.

e) Retraitement lié à la rémunération du management du dépôt

Nous comprenons que la rémunération des dirigeants des dépôts peut prendre plusieurs formes. En fonction de sa propre situation patrimoniale, le dépositaire peut préférer une rémunération sous forme de salaire, ou au contraire privilégier le versement de dividendes.

Il est donc apparu souhaitable que le mode de rémunération retenu n'impacte pas la valeur du dépôt. C'est la raison pour laquelle les évaluations de dépôts ont été jusqu'à présent conduites en soustrayant du montant des frais généraux les charges relatives à la rémunération du dirigeant de société. Seules les charges sociales de ce dirigeant sont prises en compte, de façon forfaitaire le cas échéant.

Toutefois, les dirigeants, dans la quasi-totalité des cas, exercent une activité opérationnelle qu'il convient de prendre en compte pour ne pas sous-évaluer les frais généraux et donc surévaluer la valeur des dépôts.

C'est la raison pour laquelle, dans un contexte d'évaluation, nous recommandons de retenir un montant normatif au titre de l'ensemble des charges liées à la rémunération des activités opérationnelles de responsable de site du dirigeant (hors la rémunération au titre de la fonction de chef d'entreprise). Ce montant normatif devra tenir compte, par exemple, de la taille du dépôt (en nombre de salariés et/ou chiffre d'affaires), de sa rentabilité intrinsèque, des perspectives de développement,...

Prise en compte des effets de synergie

Le schéma directeur est susceptible de créer de la valeur grâce à l'extériorisation de synergies qu'il conviendra d'analyser.

a) Principe de prise en compte

Les synergies de revenus sont trop incertaines pour pouvoir être prises en compte dans la valorisation d'un dépôt.

En revanche, nous préconisons de tenir compte des synergies de coûts susceptibles d'être créées par l'opération de rapprochement, pour un montant net des coûts de restructuration.

Cet ajustement correspond à une pratique fréquente en matière d'évaluation d'entreprises, et permet généralement de faciliter les négociations entre un acheteur et un vendeur en équilibrant les termes de la transaction projetée.

Selon nous, les synergies devraient, sauf cas particuliers :

- être calculées sur une période de 3 ans (délai raisonnable permettant à l'acquéreur de matérialiser les synergies attendues) ; le montant des synergies effectivement retenues dans le calcul devrait donc être égal à 3x le montant des synergies extériorisées annuellement ;
- prendre en compte le coût de restructuration associé ;
- et faire l'objet d'une répartition égalitaire entre le cédant et le repreneur (ie 50% des synergies attendues seraient donc payées par l'acquéreur).

b) Modalités de calcul

Nous comprenons que les rapprochements entre dépôts peuvent prendre deux formes différentes : rattachement ou association logistique.

Le montant des synergies susceptibles d'être dégagé est différent selon que le dépôt est rattaché ou associé à une plateforme logistique.

i) Hypothèse de rattachement

Dans cette hypothèse, le site qui permettait d'opérer sur la zone rattachée n'est plus nécessaire. Il est alors possible de réaliser des économies sur le loyer du bâtiment, ainsi que sur le personnel d'encadrement attaché au site concerné. Des synergies en termes de personnel d'exploitation sont également souvent envisageables.

De même, des économies peuvent être réalisées au titre du poste personnel administratif (comptable par exemple), et du poste honoraires (commissaire aux comptes, expert comptable,...).

Il convient toutefois de prendre en compte le coût éventuel de la restructuration, y compris, le cas échéant la mise à niveau des salaires au sein du dépôt rattaché, et les investissements nécessaires au maintien de la qualité de services du dépôt rattaché (informatique, petit matériel de transport,...).

ii) Cas de l'association logistique

Dans d'autres hypothèses, nous comprenons que le rattachement n'est pas souhaitable, compte tenu du surcoût qu'il serait susceptible de générer en termes de transport et d'animation du réseau, ou pas possible, compte tenu de la contrainte liée à l'horaire d'approvisionnement des diffuseurs en flux chauds.

Dans ce cas, les synergies accessibles seront plus limitées, notamment dans la mesure où l'économie relative au loyer, ainsi qu'au personnel d'exploitation et d'encadrement ne pourront être souvent que partiellement extériorisées.

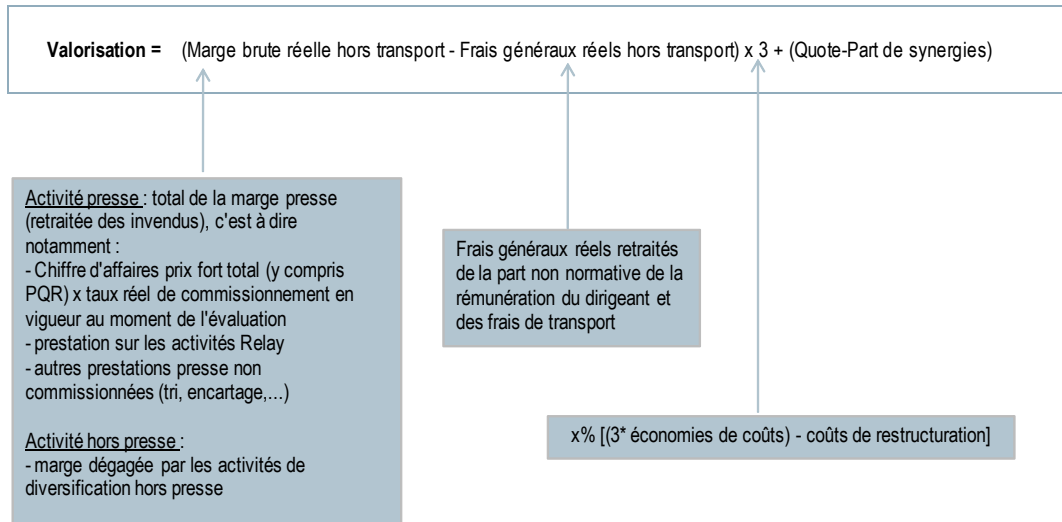
Indemnisation minimale

Comme indiqué précédemment, nous considérons que l'objectif poursuivi par les différents acteurs de la filière en vue d'optimiser la distribution de niveau 2, peut justifier que soit introduite la notion d'indemnisation minimale au bénéfice des dépositaires supportant les contraintes économiques (notamment du fait de leur situation géographique particulière) les plus fortes.

Nous proposons ainsi que le chiffrage résultant de l'application cumulative de la formule corrigée et des modalités de prise en compte des synergies ne devrait, en tout état de cause, être inférieure à 1/3 de la marge brute dégagée au titre de l'activité presse nationale sur la dernière année de référence (notamment hors marge liée à la PQR et à la diversification).

Synthèse de la formule

Sur la base des propositions formulées ci-dessus, la formule ressortirait à :



Valeur plancher : en tout état de cause, la valeur retenue ne saurait être inférieure à 1/3 de la marge brute générée par l'activité presse nationale sur la dernière année de référence, hors PQR et diversification

Paris, le 20 octobre 2009

Sonia Bonnet-Bernard