

Le holding des Peugeot veut en finir avec sa décote boursière

- Hyperactif ces derniers mois, le holding d'investissement FFP juge le niveau de son cours « injustifié ».
- Même si le titre a bondi de plus de 35 % depuis janvier.

SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT

Anne Drif
@anddrif
Julien Dupont-Calbo
@jdupontcalbo

« C'est probablement assez excessif. » Robert Peugeot n'est pas satisfait du cours de Bourse de FFP, le holding d'investissement de la famille fondatrice de PSA. Même si le titre a bondi de plus de 35 % depuis janvier. « Le cours affiche 45 % de décote, ce n'est pas justifié », martèle le dirigeant, qui a d'ailleurs procédé en juin à un rachat d'actions de 29,2 millions d'euros. « C'était trop tentant de passer un signe au marché, dit-il. PSA s'est redressé, le groupe a de très bonnes perspectives avec le rachat d'Opel. Surtout, nous sommes profondément diversifiés dans des activités moins cycliques que l'automobile. »

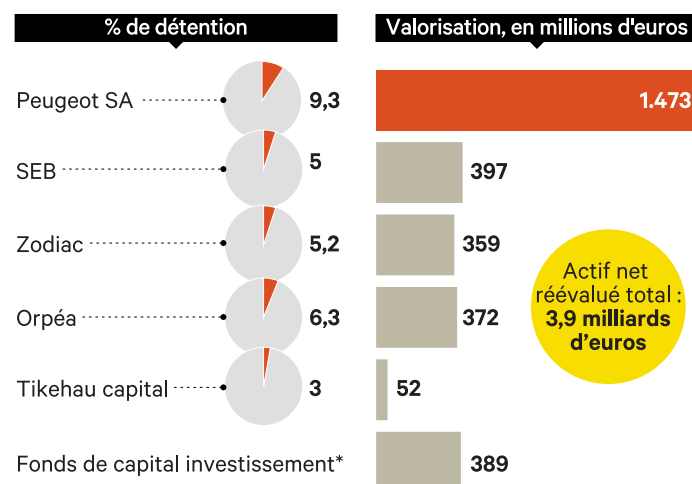
La famille, qui a perdu le contrôle du constructeur il y a trois ans à la suite d'une grave crise de financement, n'est plus que l'un des trois actionnaires de référence, aux côtés du chinois Dongfeng et de bpifrance (à environ 14 % des parts chacun). La participation de FFP dans PSA – valorisée 1,47 milliard d'euros dans ses comptes – pèse aujourd'hui moins de 40 % de la totalité de ses actifs, dont la valorisation brute dépasse désormais 4 milliards d'euros. En un an, le fonds est sorti de Sanef (avec sa mise multipliée par trois), Onet et Ipsos, après de longues années de présence au capital.

Moteur dans Safran-Zodiac
« Nous ne sommes pas une sicav, notre première vocation est de prendre des participations minoritaires influentes, avec un siège au conseil d'administration », explique Robert Peugeot, qui vise des participations de long terme d'environ 5 % à même d'abonder le versement régulier de dividendes. « FFP n'est pas staffé pour prendre le contrôle d'une société. Notre rôle d'actionnaire de référence de PSA nous prend beaucoup de temps », pointe-t-il. Pas question cependant de remonter au capital du groupe, il existe une clause de « stand still » entre le trio actionnaire.

Outre son appui à l'acquisition d'Opel par PSA, FFP affirme avoir joué les facilitateurs dans le projet de fusion entre Safran et Zodiac, contesté par l'activiste TCI. Le nouveau patron du groupe, Yann Delabrière, vient du reste tout droit de Faurecia, l'équipementier contrôlé par PSA... Depuis le début de la semaine, le holding Peugeot est entré au capital de Spie à l'occasion de la sortie des fonds CD & R et Ardian, et il a accueilli Total au capital d'Eren. En revanche, FFP affirme s'être contenté d'une position d'« observateur » lors de l'offensive de Tikehau sur le holding Eurazeo, au printemps dernier.

La famille place aussi ses pions à l'international, avec un bureau londonien. Elle investit notamment aux Etats-Unis (Lineage Logistics,

Principales participations de FFP Au 30 juin 2017



*IDI, CHEQUERS, VALOR EQUITY, VERITAS ETC. « LES ÉCHOS » / SOURCE : SOCIÉTÉ

AmaWaterways, etc.), et a pris des tickets dans près d'une cinquantaine de fonds d'investissement européens et américains comme Levine Leichtman, Veritas ou Valor Equity. FFP s'est enfin lancé dans le capital-risque en se rapprochant d'Idinvest. Charge désormais à la

nouvelle recrue de FFP, Bertrand Finet, ancien cadre de la BPI et de l'ex-FSI, de poursuivre la politique de diversification largement entamée. FFP lorgne ainsi les petites participations de l'Etat. Il s'était intéressé au rachat de l'aéroport de Lyon avec Macquarie il y a un an... ■

Les holdings familiaux cèdent à la vague des entrepreneurs du Net

De plus en plus de holdings traditionnels se tournent vers la tech ou le capital-risque pour réussir leur transmission.

Les holdings d'investissement familiaux concentrés autour de leur seul joyau industriel historique, c'est fini (ou presque). L'arrivée sur le devant de la scène des entrepreneurs 2.0, investisseurs tous azimuts et opportunistes, a bousculé les codes. « Les holdings historiques confrontés à la problématique de dispersion de leur capital avec la multiplication de leur descendance, et à la baisse de motivation de leurs membres les plus jeunes se sont vu en quelque sorte disruptés par ces entrepreneurs opportunistes et diversifiés », explique Sophie Schiller, professeure à Paris-Dauphine, spécialiste en droit du patrimoine.

Des investisseurs nouvelle génération d'autant plus efficaces qu'ils parviennent à fédérer, de Xavier Niel à Marc Simoncini, en passant par les grands entrepreneurs du Net, des tickets dans des secteurs très divers sous un seul label, celui des nouvelles technologies.

« Les holdings familiaux ont bien compris que l'esprit d'entreprendre passait désormais par la création de start-up. Certaines sociétés d'investissement, même à la longue tradition manufacturière, y voient l'opportunité d'opérer une transmission à la nouvelle génération, en créant leur incubateur interne ou en se lançant dans le capital-risque », ajoute Sophie Schiller.

Les investisseurs 2.0 sont d'autant plus efficaces qu'ils parviennent à fédérer.

Le Groupe Gorgé est certainement l'exemple le plus parlant de cette mutation, sorti du secteur automobile sous la houlette de Raphaël Gorgé pour totalement s'investir dans les drones, dans la 3D ou les robots. FFP, le holding des Peugeot s'est diversifié dans le capital-risque. La famille Dentressangle a, elle, lancé il y a cinq ans Hi Inov, un fonds de capital-risque affilié au holding historique, sous l'impulsion de Pierre-Henri Dentressangle, féru de

nouvelles technologies. « Nous voulons bâtir des leaders digitaux de demain », dit le Lyonnais de trente-six ans, qui a eu une première vie entrepreneuriale dans la tech avant de rejoindre la société familiale. Ce dernier a vu ses moyens décuplés avec la vente de l'entreprise historique à XPO pour plus de 3 milliards d'euros. Creadeur, le premier holding de diversification de la famille Muliez, investit lui avec la « force du temps, et même dans l'optique de ne jamais revendre » de plus en plus aussi dans la French Tech (Actility, Ysance, Sculpteo, etc.). « C'est une façon de cultiver l'esprit d'entreprise tout en associant la jeune génération », souligne Bertrand de Talhouët, son dirigeant.

Les plus grandes fortunes s'y sont lancées aussi, comme les Pinault, avec le fonds de capital-risque Red River West, qui va investir dans une dizaine de start-up françaises pour accélérer leur développement aux Etats-Unis. Cependant la French Tech ne servira pas à résoudre un défi auquel les holdings font de plus en plus face dans leur projet de transmission : « les cas de remariages réussis », note Sophie Schiller. — A.D.

Bpifrance et La Banque Postale vont muscler leur soutien aux TPE

BANQUE

La banque publique lance un nouveau prêt pour les TPE.

Reste à voir comment cette nouvelle offre va s'articuler avec celle que s'approprie à lancer La Banque Postale, à la demande de Bercy.

Sharon Wajsbrot
@Sharonwaj

Financer les ETI et les PME, c'est bien, mais que fait bpifrance pour les TPE qui ont des difficultés à accéder au crédit ? C'est la première question adressée au directeur général de bpifrance, Nicolas Dufourcq, auditionné mercredi par l'Assemblée nationale.

Relativement novice dans ce domaine, la banque publique a rétorqué qu'elle s'appropriait à muscler son offre à destination des TPE : « A l'automne 2016, nous avons lancé un prêt sans garantie, qui va jusqu'à 50.000 euros pour les TPE de plus de trois salariés. Celui-ci a été lancé notamment en Ile-de-France et dans la région Hauts-de-France. D'ici à fin 2018, il sera proposé partout en France. Mais ce n'est pas suffisant. Pour les entreprises de moins de trois salariés, nous sommes en train de lancer un nouveau prêt baptisé « flash TPE ». Sans garantie, il ira jusqu'à 10.000 euros », a détaillé Nicolas Dufourcq.

« Il faudrait faire beaucoup plus » Ces financements viendront compléter les garanties que bpifrance accorde déjà aux TPE, qui parviennent à décrocher un crédit auprès d'une banque. « Nous garantissons

8 milliards de crédits bancaires chaque année, la majorité est souscrite par des TPE », précise Nicolas Dufourcq, qui concède qu'il faut aller plus loin. « C'est l'état de la situation aujourd'hui, tout cela est assez frais, il faudrait faire beaucoup plus. »

Une frappe limitée

De fait, la force de frappe de bpifrance vis-à-vis des TPE reste limitée. Dotée d'un réseau de 1.000 salariés, la banque a opté pour une distribution de ses prêts TPE en ligne, elle doit donc les faire connaître. Par ailleurs, leur financement dépend de la volonté de chaque conseil régional qui prend à sa charge leur garantie.

Pour doper la mécanique, Bruno Le Maire s'est récemment tourné vers La Banque Postale. « Elle a le réseau le plus développé. J'ai demandé au président de La Poste de travailler sur ce sujet. Je souhaite que La Banque

Postale devienne le premier prêteur des très petites entreprises », avait fait valoir le ministre de l'Economie cet été.

Après avoir planché sur le sujet, celle-ci s'approprie à lancer, elle aussi, une offre de prêt en ligne pour des crédits de petits montants souscrits par des TPE. Des prêts qui devraient être proposés d'ici le mois de novembre et qui devraient bénéficier d'une garantie de bpifrance ou de la Siagi, cette société de caution détenue à 60 % par les chambres de métiers et d'artisanat, à 25 % par les grands groupes bancaires français et à 15 % par bpifrance. A terme, La Banque Postale souhaiterait aussi associer au financement des TPE la plateforme de crowdfunding qu'elle a récemment acquise, KissKissBankBank. Reste à savoir comment ces projets de la filiale de La Poste s'articuleront avec ceux de l'autre banque publique, bpifrance... ■

Le conseiller spécial de Mario Draghi rejoint la banque Citi

BANQUE CENTRALE

Le Français Arnaud Marès quitte ses fonctions à la Banque centrale européenne.

Mario Draghi avait fait appel à lui en octobre 2012.

Isabelle Couet
@icouet

C'est peut-être le meilleur signe que la crise est finie. Mario Draghi laisse partir son homme de confiance. Le Français Arnaud Marès, ancien de Moody's et de Morgan Stanley, a décidé de quitter ses fonctions de conseiller spécial du président de la Banque centrale européenne (BCE) pour rejoindre le secteur privé. En décembre, il intégrera la puissante banque Citi, en tant que chef économiste pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique. Il travaillera avec Willem Buiter, un autre homme d'influence, passé, lui, par la Banque d'Angleterre.

Toujours soucieux de rester dans l'ombre

Introuvable dans l'organigramme de la BCE et toujours soucieux de rester dans l'ombre, Arnaud Marès a été directement appelé par Mario Draghi en octobre 2012. Celui qui a signé en août 2010 un rapport chez Morgan Stanley intitulé « Ne demandez pas si les gou-

vernements vont faire défaut, mais comment ils vont le faire » et qui a prophétisé des temps d'oppression financière pour les investisseurs obligataires semblait tout désigné pour la fonction. Et ce d'autant qu'il a supervisé chez Moody's la notation des pays européens, et notamment de la Grèce en 2009, année où a éclaté la crise de la dette.

Conseiller spécial du président et conseiller des conseillers des membres du directoire de la BCE, sa mission a consisté à tester des idées et à prendre le pouls des marchés à un moment où la Banque centrale a dû innover comme jamais. « Il devait dire sincèrement à la BCE quand elle risquait de commettre des erreurs », souffle un connaisseur de l'institution.

Le Français, diplômé de l'Ecole nationale de la statistique et de l'administration économique (Ensaie), sera-t-il remplacé auprès de Mario Draghi, dont le mandat s'achève dans deux ans ? A priori, non, indique une source. L'italien conserve un conseiller, mais il devrait se passer de conseiller spécial.

Arnaud Marès sera donc du côté des investisseurs à ce moment crucial où la BCE met fin aux mesures exceptionnelles déployées ces dernières années avec son concours, notamment le programme d'achat d'obligations. Quand d'autres vont quitter la City pour s'installer à Francfort en raison du Brexit, Arnaud Marès va faire le voyage inverse et retrouver le Royaume-Uni, où il a autrefois officié au sein de l'agence de la dette. ■

en bref

UniCredit aurait exprimé son intérêt pour une fusion avec Commerzbank

BANQUE Le groupe bancaire italien UniCredit a récemment exprimé au gouvernement allemand son intérêt pour une fusion avec Commerzbank, dont l'Etat allemand est actionnaire, selon l'agence Reuters citant deux sources proches du dossier. Un éventuel accord ne serait conclu qu'à moyen terme, le projet n'en étant encore qu'à un stade préliminaire. Une personne proche du dossier a déclaré que d'autres groupes avaient eux aussi manifesté leur intérêt pour Commerzbank auprès du gouvernement d'Angela Merkel.

Paris précise son projet d'exonération partielle sur les salaires des banques



Ludovic Martin/AFP

BREXIT Le secrétaire d'Etat français, Christophe Castaner (photo), a précisé mercredi sur RMC l'idée d'une exonération partielle de taxe sur les salaires des banques et assurances, pour faire « venir en France » des emplois après le Brexit, mais qui devrait être étendue à tout le secteur au nom de l'égalité devant l'impôt. Christophe Castaner n'a cependant pas confirmé l'inscription de cette mesure dans le budget, qui sera présenté la semaine prochaine.

Le Venezuela est au bord du défaut de paiement

OBLIGATIONS Le Venezuela n'a plus que 25 jours pour payer à ses créanciers un montant de 185 millions de dollars d'intérêts sur sa dette obligataire. Une somme due le 15 septembre dernier. A expiration de ce délai de grâce, le pays sera considéré en défaut. Les investisseurs peuvent toutefois espérer recevoir un paiement, le Venezuela ayant pour l'instant mis un point d'honneur – malgré ses difficultés – à honorer ses échéances, selon Bloomberg.