

Le dividend recap de FPEE vire au contentieux entre direction et actionnaires

La présidente se plaint d'avoir été révoquée par Naxicap, Pragma et Equistone du fait de son opposition à la transaction. Les fonds évoquent une perte de confiance.

par OLIVIER PINAUD

Le conflit est ouvert entre la direction de FPEE et ses actionnaires, les fonds Naxicap, Pragma Capital et Equistone, à l'origine du LBO secondaire monté en 2009 sur le menuisier industriel. Cécile Sanz, la présidente de la Financière FPEE, la structure qui contrôle la société opérationnelle, a été révoquée le 2 février 2015 lors d'un conseil de surveillance extraordinaire de FenetriA, la holding de tête du LBO. Elle a été remplacée par Olivier de la Morinière, ancien dirigeant de Fraikin dont Pragma Capital a été actionnaire entre 2003 et 2007.

Cécile Sanz et Marc Ettienne, le fondateur et ancien président de FPEE, toujours à la tête de 28,3% du capital de FenetriA, la holding de tête du LBO, crient au coup de force. Dans un courrier adressé aux actionnaires, dont L'Agefi a eu connaissance, Marc Ettienne rappelle

qu'il «dispose d'un droit de veto sur toute décision affectant les conditions d'exercice du mandat de président de la Financière FPEE». Pour se défendre, Marc Ettienne a demandé au tribunal de commerce la convocation d'une assemblée générale de la Financière FPEE jeudi matin, expliquant que la «révocation de la présidente ne pouvait être décidée par le conseil de

L'actionnaire fondateur opposé aux fonds

surveillance mais seulement par l'assemblée générale».

Selon Cécile Sanz et Marc Ettienne, la source du conflit remonte à l'opération de dividend recap envisagée au printemps 2014 par les actionnaires. Le montage élaboré par Lazard et Mayer Brown prévoyait de lever 220 millions d'euros de dette supplémentaires afin de

distribuer 130 millions aux actionnaires. Une opération à laquelle se sont opposés Cécile Sanz et Marc Ettienne. Ils la jugeaient contraire aux intérêts de la société dans le contexte économique actuel. Selon Lazard, le ratio de levier serait remonté à 5,3 fois fin 2014, au-dessus des ratios historiques. Ils rappellent aussi qu'un premier dividend recap a eu lieu en 2011, pour un montant de 119 millions d'euros, couvrant 70% de l'investissement réalisé par les fonds deux ans auparavant.

Pour les actionnaires, détenteurs de 62,8% du capital de FenetriA, les motivations de la révocation de Cécile Sanz ne sont pas liées à l'échec du dividend recap mais à «une perte de confiance» dans le management. Ils lui reprocheraient notamment d'œuvrer depuis l'an dernier pour tenter de racheter FPEE via une opération de management buy out.

Air-France KLM cherche à retrouver la confiance des représentants de KLM

Alors que les comptes 2014 du groupe promettent de décevoir, la compagnie néerlandaise refuse que sa trésorerie soit sacrifiée à Air France.

par ANTOINE LANDROT

Deux semaines avant la publication des comptes d'Air France-KLM, les administrateurs de la holding ont voulu temporiser devant la fronde des représentants de la compagnie néerlandaise, qui a fusionné avec sa rivale française en 2004. Le groupe a démenti les informations de la presse qui, depuis plusieurs jours, prêtait au conseil d'administration, en majorité issu d'Air France, la volonté de consolider la gestion des trésoreries des deux compagnies.

Ce cash pooling permettrait au groupe de réduire son endettement global et d'emprunter dans de meilleures conditions.

Mais le transfert des excédents de trésorerie de KLM (un milliard d'euros) vers la holding fait craindre aux Néerlandais un siphonage des liquidités de leur compagnie au profit d'Air France, qui est en perte. Le gouvernement des

Pays-Bas - resté actionnaire de KLM à hauteur de 5,9% - s'est ému du sujet.

En outre, De Telegraaf mentionnait hier la possibilité d'une «banqueroute technique du groupe», hypothèse qualifiée de «totalement fausse» par la direction. Des cadres cités par le quotidien évoquent aussi l'intention de modifier la structure de la holding pour transformer KLM en simple filiale d'exploitation à Schiphol, le principal aéroport des Pays-Bas.

Selon Air France-KLM, le sujet de la gestion de trésorerie a été abordé en deux occasions. Dans un premier communiqué daté du 27 janvier, le groupe affirme que les «décisions techniques» validées la veille par le conseil de surveillance de KLM «ne comprennent pas de transfert d'excédent de trésorerie». Dans le second communiqué, du 2 février, le conseil d'administration d'Air France-KLM précise avoir «été informé des questions posées par certaines parties prenantes

néerlandaises et des solutions qui ont été finalement adoptées», sans en préciser la nature. Le groupe n'a pu répondre aux sollicitations de L'Agefi.

La tentation de remonter du cash peu rémunéré est logique. «La situation est plus tendue chez Air France que chez KLM sur les sujets comptables et de bilan. Hormis les effets de la grève, le moyen courrier a souffert en 2014: or ce segment est nettement plus représenté chez Air France que chez KLM. Le groupe aurait eu l'occasion de renforcer ses fonds propres lorsque l'action était à 11 euros; mais une augmentation de capital ou une émission de convertibles est exclue aujourd'hui», estime un analyste, alors que le titre a terminé hier à 7,55 euros (-0,7%) hier, après une année 2014 marquée par trois avertissements sur résultats.

Le conflit entre FPEE et ses fonds actionnaires fait des vagues à l'Afic

Agacée par la mauvaise publicité pour la profession, l'association a demandé à sa commission de déontologie d'entendre Naxicap, Pragma et Equistone.

par OLIVIER PINAUD

L'éviction la semaine dernière de la direction de FPEE par ses actionnaires, Naxicap, Pragma Capital et Equistone ne provoque pas que des remous chez les salariés et les clients du fabricant de fenêtres. Le bureau de l'Association française des investisseurs pour la croissance (Afic) a demandé à sa commission de déontologie de se saisir du dossier, a appris L'Agefi de plusieurs sources. Indépendante du bureau et du conseil d'administration de l'Afic, celle-ci devrait convoquer dans les prochains jours les dirigeants de Naxicap, de Pragma et d'Equistone pour qu'ils donnent leur version du conflit avec Marc Ettienne, le fondateur de FPEE qui en détient encore 28% du capital.

Les discussions de la commission de déontologie de l'Afic se tiennent à huis clos et ses décisions restent confidentielles. Mais l'Afic espère que la seule convocation

des dirigeants de Naxicap, de Pragma et d'Equistone suffira à calmer les esprits et contribuera à trouver une solution à un dossier devenu embarrassant et qui fait jaser dans la profession depuis quelques jours.

«Le bureau de l'Afic est assez remonté, d'autant que FPEE est l'exemple type du LBO industriel réussi», peste un

Le précédent Atria

investisseur. L'Afic craint que l'éviction de la direction du fabricant de fenêtres sur fond de conflit sur la valorisation de la société avec les fonds joue défavorablement auprès des dirigeants-actionnaires mais aussi auprès des pouvoirs publics. «Ce dossier fait une très mauvaise publicité à la profession au moment où les relations s'étaient

réchauffées avec le gouvernement après deux premières années de mandat présidentiel difficiles», regrette le dirigeant d'un fonds d'investissement.

Les dirigeants de l'Afic sont d'autant plus remontés que ce n'est pas la première fois que Naxicap, Pragma et Equistone se retrouvent devant la commission de déontologie pour le dossier FPEE. L'investissement dans le fabricant de fenêtres était au cœur de l'affaire Atria de 2009. Le fonds, sauvé par la suite par Naxicap, avait fait transiter sa participation dans FPEE de son fonds de première génération vers une nouvelle structure. Une cession en interne, dans laquelle étaient intervenus Pragma et Barclays Private Equity (devenu depuis Equistone), qui avait provoqué l'ire de Masséna, l'un des investisseurs d'Atria.

13

Omnes Capital poursuit son développement tous azimuts

La société de capital-investissement va lancer plusieurs fonds l'an prochain. Elle réfléchit notamment au développement d'un fonds de dette privée.

par JULIEN BEAUVIEUX

Trois ans après sa prise d'indépendance, Omnes Capital entend changer de dimension. L'ex-Crédit Agricole PE, qui se positionne en multispecialiste de l'accompagnement des PME, va ainsi multiplier les lancements de fonds cette année. Avec en ligne de mire l'ambition de doubler ses actifs sous gestion d'ici 2020, à environ 4,2 milliards d'euros.

«Nous étions très dépendants du Crédit Agricole, qui représente aujourd'hui moins de 50% de nos encours», constate Fabien Prévost, le président d'Omnes Capital. «Nous avons développé notre clientèle institutionnelle de tiers et il faut continuer», ajoute-t-il, en référence au premier closing du fonds «mid cap» Omnes Croissance 4, qui a atteint 82 millions d'euros en décembre

en attirant plusieurs grands noms français et étrangers. Ce succès a permis au fonds de boucler en février sa première opération, en investissant 9 millions dans le spécialiste de l'expédition Cogepart.

Outre les prochaines levées d'Omnes Croissance 4, dont l'objectif est de 180 millions d'euros d'ici à fin 2015, un fonds «mid cap» dédié à la gestion de fortune va être lancé, avec une taille cible de 20 millions d'euros. Un fonds de dette privée est également à l'étude. «Nous prévoyons un lancement au second semestre, avec un objectif de collecte de 100 millions d'euros», indique Benjamin Arm, le responsable de la division capital développement.

Sur le segment du capital risque, Omnes Capital va lancer un FCPI. Un nouveau FCPI spécialisé dans la santé connectée devrait de son côté permettre de collecter environ 80 millions d'euros

auprès d'institutionnels. «Cette thématique mobilise notre double compétence dans la santé et les technologies», souligne Michel de Lempdes, le responsable du capital-risque, qui s'est par ailleurs réjoui du «très beau succès» de l'IPO de Tronics, en portefeuille depuis 2002. Le spécialiste des nanosystèmes compte désormais Safran et Thalès à son capital, et effectuera vendredi ses premiers pas sur Alternext.

La société de gestion entend enfin développer sa division dédiée aux énergies renouvelables, avec le lancement au premier semestre 2015 de Capenergie 3, dont la taille cible est fixée à 200 millions d'euros. Deux closings sont prévus l'an prochain pour un montant de 100 millions d'euros.

Monte Paschi porte son appel au marché à trois milliards d'euros

La banque italienne avait annoncé, en novembre dernier, un objectif de 2,5 milliards. Mais elle affiche 5,3 milliards de pertes en 2014.

par ANTOINE LANDROT

Monte dei Paschi di Siena semble goûter les opérations de Bourse d'envergure, à la mesure de ses difficultés. A l'occasion de la publication de ses comptes annuels, la vénérable banque italienne a porté à trois milliards d'euros le montant de l'augmentation de capital prévue cette année. En juin 2014, elle avait déjà émis cinq milliards d'euros de fonds propres - sans beaucoup d'effet puisque son action a perdu près de 85% de sa valeur depuis, clôturant hier la séance en baisse de 1,3%, à 0,43 euros.

En novembre dernier, Monte Paschi avait annoncé vouloir lever 2,5 milliards, à la suite de résultats de tests de résistance communiqués par la Banque centrale européenne en octobre. L'établissement en était ressorti avec le statut peu enviable de plus mauvais élève du secteur avec un déficit en fonds propres de 2,11 milliards d'euros. La BCE a fixé à Monte Paschi un objectif de fonds propres

durs sous Bâle 3 (common equity tier one, CET1) transitoire de 10,2%. En intégrant par anticipation l'augmentation de capital à venir, le CET1 atteindrait 11,4% au 31 décembre 2014.

La volonté des dirigeants d'accroître de 500 millions d'euros leur appel au marché se comprend à la lumière des pertes abyssales de l'établissement en 2014: ce dernier accuse en effet un déficit net de

La BCE fixe un ratio CET1 à 10,2%

5,34 milliards, contre 1,43 milliard en 2013. Ce plongeon, largement supérieur aux prévisions des analystes financiers, vient essentiellement du quatrième trimestre, qui a comptabilisé une perte de 4,2 milliards d'euros (916 millions au dernier trimestre 2013), alors que le consensus Bloomberg ressortait à -2,08 milliards. Ces pertes sont la conséquence

de provisions massives pour créances douteuses, qui ont cumulé à 7,82 milliards d'euros en 2014.

En effet, la revue de qualité des actifs bancaires (ou AQR, pour *asset quality review*), menée par les instances européennes en prélude aux tests de résistance, et les tests eux-mêmes ont imposé aux banques en situation fragile de mener un vigoureux nettoyage de leur bilan. «Le résultat de MPS a été lourdement affecté par l'AQR et les mesures qu'elle a engendrées», a indiqué Fabrizio Viola, l'administrateur délégué de Monte Paschi. La banque a également déprécié ses survaleurs de 688 millions d'euros au dernier trimestre.

Fabrizio Viola a ajouté que le montant qu'il est prévu de lever cette année doit également servir à rembourser les 1,1 milliard d'euros que Monte Paschi doit encore à l'Etat italien, sur les 4,1 milliards reçus en 2012.

18

Les fonds actionnaires de FPEE capitulent

Après une semaine de conflit ouvert, Naxicap, Pragma et Equistone vont céder le contrôle du menuisier industriel à son fondateur.

par OLIVIER PINAUD

Marc Etienne et les dirigeants de FPEE vont reprendre le contrôle du fabricant de fenêtres. Après une semaine de conflit ouvert avec ses actionnaires majoritaires, marqué par le blocage de l'usine dans la Sarthe par les salariés à la suite de l'éviction de la présidente Cécile Sanz, le fondateur du groupe a trouvé un accord avec les fonds Naxicap, Pragma Capital et Equistone. Ces derniers vont céder leur participation, d'un peu plus de 62%, dans des conditions jugées satisfaisantes par les deux parties. Le montant n'est pas divulgué.

En plus du retour de Marc Etienne et de Cécile Sanz à la tête de la structure opérationnelle, Olivier de la Morinière, qui avait été nommé par les fonds à la tête de la société la semaine dernière, conservera la présidence de FenetriA, la holding financière de tête. Les fonds ont

salué hier soir «l'intermédiation d'Olivier de la Morinière» dans la résolution du blocage. «La réalisation de la cession devrait être conclue d'ici à la fin juin», a précisé à L'Agefi, Alexandre Merveille, avocat associé du cabinet Versini-Campinchi, qui a défendu Marc Etienne.

Le conflit entre le fondateur de FPEE et ses actionnaires est né d'une dispute sur la valorisation de la société depuis un projet de dividend recap avorté au printemps 2014. Marc Etienne s'était opposé au schéma qui visait à réendetter la société afin de faire remonter 130 millions d'euros de dividendes aux actionnaires. Mais ses propositions alternatives, notamment un rachat de la société, n'avaient pas convaincu les fonds. Le fondateur souhaitait la racheter environ 6,5 fois son Ebitda quand Naxicap, Pragma et Equistone, présents au capital pour certains depuis 2003, estimaient que la mise en place d'un plan

de développement justifierait un multiple plus proche de 9 fois.

Face à la mobilisation des salariés mais aussi des réseaux revendeurs, qui appelaient eux aussi au retour des dirigeants en place, le dossier était remonté jusqu'au ministère de l'Economie. Il était également suivi de près par le ministre de l'Agriculture, Stéphane Le Foll, député de la Sarthe et par François Fillon, ancien élu du département. Hier soir, les deux hommes politiques se sont publiquement félicités de la fin du conflit.

Inquiète pour l'image de la profession, l'Association française des investisseurs pour la croissance (Afic) a demandé à sa commission de déontologie d'entendre les différents protagonistes. Une pression qui a pu jouer sur la capitulation des trois fonds actionnaires.