

Une feuille de route bien tenue



Décryptage

08/07/11 17h19 - Anne-Laure Peytavin - alpeytavin@wansquare.com



Dans le rapprochement orchestré entre NGE et FSO, le FSI montre qu'il peut parfaitement remplir son rôle de création d'un leader industriel indépendant et de militant de l'emploi.

Le FSI a bien entendu le souhait de Nicolas Sarkozy d'implanter davantage le fonds souverain français en régions, et de promouvoir par son intervention des "bassins d'emplois" industriels. Il l'a montré sur le papier il y a quelques jours en scellant un partenariat avec l'Ordre National des Experts Comptables afin d'être plus visible auprès des PME. Et il le montre dans les faits aujourd'hui, en oeuvrant au rapprochement de deux industriels, NGE et FSO, qui vont devenir le leader indépendant du terrassement pour les routes et chemins de fer.

Cette histoire a commencé sur une classique problématique de private equity. NGE, premier groupe indépendant français de travaux publics, souhaite se développer sur le créneau des Partenariats Public Privé (PPP) et concessions moyennes, ce qui exige de gros investissements et une ouverture du capital. Les discussions s'engagent avec CM-CIC Capital Privé, qui accepte de mettre 60 millions d'euros sur la table pour donner un nouveau souffle à cette société contrôlée par ses managers.

C'est alors qu'une opportunité stratégique se présente: reprendre le groupe familial TSO, spécialisé quant à lui dans le terrassement pour les chemins de fer. Des synergies évidentes se profilent entre ces deux industriels qui ont la même activité. Et TSO représente la possibilité pour son acquéreur de se positionner sur les constructions de lignes à grande vitesse (LGV), les plus gros chantiers européens. Surtout que NGE a connu une année 2010 moribonde, le chiffre d'affaires a chuté pour la première fois depuis 20 ans (-4,5% à 903 millions d'euros) en raison de la crise, de la pression concurrentielle sur les prix et des intempéries.

Reprendre un groupe valorisé 200 millions d'euros n'est cependant pas une tâche aisée pour un groupe indépendant comme NGE, qui n'a pas accès aux marchés pour lever des fonds propres ou des obligations, et ne peut contracter autant de dette bancaire. Un nouveau recours à un fonds de private equity est envisageable, mais nombre d'investisseurs évitent les secteurs fortement capitalistiques liés à la construction, et le temps est de toute façon compté pour mettre la main sur TSO.

C'est alors qu'entre en scène le FSI, conseillé par Bucéphale Finance et dont la mission est de sauvegarder des entreprises stratégiques. C'est-à-dire éviter qu'un leader régional, source de près de 1000 emplois, ne soit vendu à un groupe étranger. En un mois, il décide de déboursier 80 millions d'euros pour contribuer à la création d'un poids lourd indépendant des travaux publics, représentant 1,2 milliard d'euros de chiffre d'affaires et près de 6000 personnes. Qui sera mieux armé pour être compétitif sur les concessions moyennes de LGV face aux mastodontes Bouygues, Vinci et autres.

Si certaines prises de participation minoritaires dans des sociétés cotées (Valeo, Vallourec, CGG Veritas...) ont pu faire gloser sur la finalité des 6 milliards d'euros d'argent frais mis à disposition du FSI, l'opération d'aujourd'hui doit être saluée. Elle est la meilleure preuve que le fonds est utile et surtout nécessaire.