

ONET recompose son actionnariat en famille

■ Ingénierie financière Prise de contrôle

Onet recompose son actionnariat en famille

POUR PRENDRE LE CONTRÔLE D'ONET, LA FAMILLE REINIER A RACHETÉ LES AUTRES ACTIONNAIRES FAMILIAUX ET RETIRÉ LE GROUPE DE LA COTE, AVEC L'AIDE... DE LA FAMILLE PEUGEOT.

Il aura fallu moins de six mois à Elisabeth Coquet-Reinier pour reprendre le contrôle d'Onet, leader français du service aux entreprises qui a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires d'environ 1,45 milliard d'euros. Le groupe, dont les origines remontent à 1860, était jusqu'à l'année dernière contrôlé par deux branches de la famille, rassemblées dans la holding Reinier et la holding Fabre, qui possédaient chacune un bloc d'environ 44 % des titres. La famille Fabre, qui songeait de plus en plus à se désengager, avait laissé entendre, dès fin avril, qu'elle envisageait de vendre sa participation dans le groupe coté sur l'Eurolist B. «Nous ne nous attendions pas à la sortie de la famille Fabre, mais à la réflexion, cela nous a paru logique», explique Elisabeth Coquet-Reinier. Mais nous avons été surpris par la rapidité de la mise en vente, et surtout son organisation. En effet, en juin tout s'est accéléré : pour l'aider dans son processus de vente, Madame Fabre avait eu recours aux services de la Banque Rothschild, qui avait déjà proposé le dossier à plusieurs groupes industriels, locaux et nationaux, ainsi qu'à des fonds d'investissements. Elisabeth Coquet-Reinier a réagi immédiatement : «Je tenais absolument à ce que l'entreprise reste dans le giron familial, et je savais que je pouvais compter sur le management.» D'après le pacte d'actionnaires qui liait les deux familles, chaque branche disposait d'un droit de préemption, qui lui permettait de se substituer à un acheteur éventuel, mais la partie n'était pas gagnée pour autant. Car après avoir obtenu l'assentiment de son époux et de ses enfants, coactionnaires de la holding Reinier, Elisabeth Coquet-

Un effet de levier pour les managers

Bien que la reprise d'Onet ne soit pas un LBO, les managers qui se sont engagés sur un business plan assez soutenu, vont pouvoir bénéficier d'un effet de levier. En effet, leur participation au capital de holding Reinier se fait au travers de la Société du management d'Onet (SMDO). Outre les apports directs de la centaine de managers, d'environ 3 millions d'euros, la société s'est endettée à la même hauteur, permettant ainsi aux dirigeants et cadres de bénéficier d'un levier important sur leur investissement.



Grâce au montage retenu, le leader français des services aux entreprises reste entre les mains des descendants de son fondateur.

Reinier devait aussi proposer un prix satisfaisant aux Fabre, car le processus de vente et la mise en concurrence de l'offre avaient fait monter les prix. Si les fonds d'investissements avaient rapidement compris qu'ils n'obtiendraient pas la majorité du groupe car les Reinier refusaient de vendre, certains industriels étaient restés dans la course. «La première étape a donc été de trouver un prix équitable, qui convienne non seulement à la famille Fabre, mais également aux minoritaires du groupe», explique Olivier Dardel, associé de Bucéphale Finance. S'ils réussissaient à obtenir la totalité des parts de la famille, les Reinier devaient, en effet, lancer une OPA sur la totalité des titres... ce qui leur convenait tout à fait. «Dès le départ, nous souhaitons, si l'OPA réussissait, procéder à un retrait de la cote, car la nouvelle structure de l'actionnariat ne nous permettait pas de rester en bourse», explique Elisabeth Coquet-Reinier.

Limiter le recours à la dette

Outre les 88 % que détenaient les deux branches de la famille, 6,8 % des titres étaient détenus par Franinvest, une société d'investissement détenue à parité par AGF Vie et Paris-Orleans, et 1,4 % était en autocontrôle : au final, moins de 5 % étaient donc

ONET recompose son actionnariat en famille

Prise de contrôle Ingénierie financière

... Suite de la p.22

dans le public. «Nous avons donc fixé un prix de 136 euros par action, soit une prime de 21,4 % avant la spéculation qui a débuté le 4 juin 2007, date du communiqué AMF de la société informant que la holding Fabre confirmait réfléchir avec la banque Rothschild à sa participation dans la société Onet, explique Olivier Dardel. Mais si l'on se place un peu plus haut dans le temps, ce prix de 136 euros par actions représente une prime de 30,3 % sur le cours moyen trois mois et 45,2 % sur le cours moyen six mois. Ce prix a fait l'objet d'une validation par un expert indépendant, condition nécessaire pour réaliser une procédure de retrait simplifiée après l'OPA.

Parallèlement à la définition du prix, les Reinier ont cherché le moyen de financer l'opération, qui valorisait l'entreprise à près de 555 millions d'euros. La société étant très peu endettée, le recours au crédit aurait pu être envisagé. Mais comme c'est souvent le cas dans les groupes familiaux, l'idée d'un endettement important n'était pas vue d'un bon œil. «Nous ne voulions pas que le poids de la dette puisse freiner en aucune sorte le développement et la marche de la société», explique Elisabeth Coquet-Reinier. Pour limiter le recours à l'endettement, la solution passait donc en grande partie par un financement en fonds propres. La participation d'un fonds d'investissement a également été écartée, non seulement parce qu'un LBO aurait nécessité un fort endettement, mais également parce que les fonds acceptent rarement une participation minoritaire sans promesse de pouvoir monter ultérieurement au capital. Quant aux fonds de mezzanine, qui proposent des solutions mêlant fonds propres, obligations convertibles et dette, le coût de leur intervention, de l'ordre de 18 %, a paru prohibitif.

La famille Peugeot entre au capital

Il fallait donc trouver un partenaire qui soit minoritaire et accepte de le rester, mais également qui soit prêt à s'engager sur le long terme et possède une vision industrielle. Rapidement il est apparu que la meilleure solution pour les actionnaires familiaux était de se tourner... vers une autre famille. Les Reinier et le management ont donc pris contact avec quelques candidats. La Société Foncière, Financière et de Participations (FFP), la holding de la famille

Un partenariat de long terme avec FFP

Le pacte signé entre les actionnaires de Holding Reinier prévoit que les titres ne seront pas cessibles pour une durée de trois ans... mais le partenariat entre la famille Reinier et FFP, dont la durée n'est pas connue, est établi à beaucoup plus long terme. Et si elle ne dispose pas de droit de veto, la holding de la famille Peugeot est représentée au conseil d'administration de Holding Reinier et au conseil de surveillance d'Onet. En contrepartie de leur engagement de long terme et de l'absence de liquidité des actions de Holding Reinier, les actionnaires recevront chaque année un dividende. Mais c'est à la sortie que FFP réalisera réellement son retour sur investissement.

«Nous avons retenu l'offre couplée de LCL - Calyon, notamment parce qu'elle comportait un engagement de prise ferme.»



Jérôme Destoppeleir, directeur administratif et financier, Onet

Peugeot, qui prend régulièrement des participations amicales et de long terme dans des sociétés familiales, cotées ou non, s'est révélée être le bon partenaire, car elle était prête à jouer ce rôle d'accompagnateur de long terme, tout en apportant son expérience industrielle, notamment du développement à l'international. En outre, les actionnaires familiaux et les investisseurs se sont retrouvés autour de valeurs communes sur la vocation et le rôle de l'entreprise. Pour compléter le tour de table, le management d'Onet a également pris une participation.

A l'issue de l'augmentation de capital, le capital de la holding de contrôle, qui possède l'intégralité des actions Onet, est donc réparti entre les Reinier, qui ont apporté la quasi totalité de leurs titres (74,5 %), FFP (23 %), et le management d'Onet (2,5 %).

Pour compléter le financement, le groupe s'est tourné vers ses banques habituelles, afin de trouver un partenaire qui puisse, pour plus de simplicité, à la fois fournir la dette et gérer l'OPA. «Nous avons retenu l'offre couplée de LCL, deuxième banque du groupe en termes de flux, et de sa filiale Calyon, notamment parce qu'elle comportait un engagement de prise ferme», explique Jérôme Destoppeleir, directeur administratif et financier d'Onet. Les négociations, qui ont eu lieu au mois de juillet, n'ont cependant pas été affectées par la crise, et le financement a été bouclé en moins de trois semaines. «Le financement que nous avons mis en place est un financement simple, avec de bonnes conditions, souligne Jérôme Destoppeleir, car le secteur dans lequel nous évoluons est porteur, les fondamentaux du groupe sont bons et le risque client est faible.» La dette, d'un montant confidentiel, mais inférieure à 45 % de la valeur du groupe, représente quatre fois l'Ebitda attendu pour 2007. Le levier est donc assez faible pour permettre au groupe de mener à bien ses projets de développement. Onet, qui est par ailleurs lié par un partenariat pour les activités nettoyyages à un groupe anglais et à un groupe allemand, souhaite en effet s'implanter en Europe du Sud-Est, afin de pouvoir répondre aux appels d'offres européens des grands groupes. Et sa division consacrée au secteur du nucléaire devrait, elle aussi, se renforcer à l'international. ■ Guillaume Benoit