



## Les banques décidées à prendre le contrôle de la Saur

Le FSI, actionnaire de la société de gestion de l'eau, s'oppose à ce projet qui réduit insuffisamment sa dette.

ARMELLE BOHNEUST

**2013** Il faut sauver le soldat Saur, le numéro trois français de la gestion de l'eau, asphyxié par une dette devenue beaucoup trop lourde à porter. Mais entre le Fonds stratégique d'investissement (FSI), l'un de ses plus grands actionnaires, et ses créanciers, le ton monte.

Le seul plan de sauvetage abouti qui soit aujourd'hui sur la table est celui présenté le 18 février par les quelque 63 banquiers de la société, explique un proche du dossier. Les 30 principales banques - menées par les trois gros créanciers, BNP Paribas, RBS et BPCE (qui détiennent 53 % de la dette) - projettent

de détenir 100 % du capital de Hime, la société mère de Saur. Elles prévoient de conserver le management et le business plan actuels, et de faire évoluer sa gouvernance afin de ne pas intervenir dans la gestion. L'exécutif serait confié à un directeur présidé par l'actuel directeur général, Olivier Brousse, tandis que le conseil de surveillance serait composé de membres indépendants et d'un président issu de l'industrie.

Un schéma qui ne rassure pas le FSI, qui contrôle 33 % du capital de la Saur. Le fonds public sait qu'il a tout perdu de son investissement mais il s'inquiète de la pérennité de la société en l'absence d'actionnaire majoritaire. Le montage financier proposé par le pool bancaire

« n'accordera qu'une survie temporaire à Saur », explique un proche du dossier, pour qui les banques cherchent surtout à protéger leur bilan à court terme en limitant leur abandon de créance.

### 1,3 milliard de dettes

Hormis les 630 millions d'euros d'obligations convertibles sur lesquelles les actionnaires ont déjà fait une croix, la dette s'élève aujourd'hui à 2 milliards d'euros. Les banquiers en convertiraient 750 millions en fonds et quasi-fonds propres, abandonneraient 150 millions et conserveraient 1,1 milliard de dettes avec des intérêts réduits de 90 à 31 millions d'euros. Une proposition « insuffisante pour as-

surer la pérennité de la Saur », estime le FSI, puisque la dette représenterait encore dix fois l'excédent brut d'exploitation au lieu d'un ratio acceptable de trois ou quatre fois. Autre faiblesse de la proposition des créanciers, les quelque 200 millions d'euros d'argent frais réclamés par la Saur pour assurer son développement seraient accordés sous forme de dette supplémentaire.

« C'est la meilleure solution pour l'avenir de Saur. Je ne vois pas d'autre intervenant sérieux », assure une source. Forcément, ironise un autre observateur, puisque les projets du fonds Antin Infrastructures, de la société Derichebourg ou du financier Jacques Veyrat ne peuvent

avancer sans accord avec les créanciers. La proposition déposée par le fonds Cube (actionnaire de Saur à hauteur de 12%), non plus. Cube voudrait, en effet, réduire la dette à 700 millions d'euros.

Le pool bancaire est bien décidé à imposer sa solution. Mais d'autres propositions viables pourraient encore surgir, prévoit un expert. Restera alors à convaincre les créanciers, les actionnaires, soit le FSI, Cube, Sécché Environnement (38 % du capital) et Axa Private Equity (17%), ainsi qu'Hélène Bourbonloux, la mandataire *ad hoc* chargée de trouver une solution. Le tout dans un délai court : le dossier doit être homologué par le tribunal de commerce avant le 1<sup>er</sup> juillet. ■

1,73

milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2012, en hausse de 4,9 % par rapport à 2011