

PSA : comment les « Pablo » ont lâché le volant

LE MONDE | 18.02.2014 à 11h29 • Mis à jour le 19.02.2014 à 08h59 |

Par Isabelle Chaperon et **Philippe Jacqué** ([/journaliste/philippe-jacque/](#))



Xu Ping, patron de Dongfeng, Jean-Marc Ayrault, Arnaud Montebourg et Philippe Varin, président du directoire de PSA, à Wuhan, le 7 décembre 2013, sur un site industriel du constructeur automobile chinois. | AFP/PETER PARKS

La famille Peugeot s'est résignée à partager le pouvoir au sein du constructeur qui porte son nom. Les conseils d'administration d'Établissements Peugeot Frères (EPF) et de FFP – la cascade de holdings qui porte l'essentiel des intérêts de la famille dans Peugeot SA – ont entériné, lundi 17 février, le schéma d'une augmentation de capital de 3 milliards d'euros, permettant à l'Etat et à Dongfeng de prendre chacun 14 % du capital du fleuron sochalien. A son tour, le conseil de surveillance de PSA devait se réunir mardi matin afin d'examiner cette révolution copernicienne.

Un moment douloureux pour les « Pablo », comme a été surnommée la famille fondatrice au cours de ces longs mois de négociations. Drôle de pseudo pour des Francs-Comtois. Il découle des noms de code utilisés durant des mois pour brouiller les pistes vis-à-vis des indiscrets. PSA, c'est Picasso ; General Motors, Gauguin ; Dongfeng, Degas et l'Etat français, Fragonard.

En octobre 2012, Fragonard a déjà donné un coup de main à Picasso, en accordant une garantie de 7 milliards d'euros à la Banque PSA Finance. Pour les « Pablo », la période rose est déjà terminée. Mais ils vont mettre du temps à l'admettre. Lorsque, début 2013, Jean-Baptiste de Chatillon, le

tenace directeur financier de PSA nommé un an plus tôt, tire la sonnette d'alarme, personne ne réalise où cela va entraîner le groupe.

PSA brûle trop de cash, beaucoup trop, prévient l'homme des comptes. Le groupe risque la sortie de route. Morgan Stanley, Rothschild et Bredin Prat sont mis à contribution pour estimer les besoins de carburant. Au printemps, le verdict tombe : si PSA veut présenter un profil sain lorsque l'Etat retirera sa garantie en 2016, il doit renforcer ses fonds propres de 3 à 4 milliards d'euros. Le président du conseil de surveillance, Thierry Peugeot, évoque la piste des fonds souverains, du Qatar ou ailleurs. Il pense aussi à Toyota. Mais Philippe Varin, le président du directoire, explore un autre projet.

TENTATION D'UN TRIANGLE D'OR

Le partenariat avec le chinois Dongfeng prospère, sur fond d'excellentes relations entre M. Varin et Xu Ping, le président de Dongfeng. Le Chinois de Wuhan, sur les rives du Yangzi Jiang, multiplie les appels du pied pour passer à la vitesse supérieure. Pourquoi ne pas lier les deux ? Un partenariat industriel et commercial renforcé par un lien en capital. S'esquisse l'idée d'un triangle d'or, General Motors (GM) – qui détient déjà 7 % du capital de PSA –, Dongfeng et l'Etat qui ne manquera pas de s'inviter pour assurer un contrepois tricolore.

Las, à Detroit, les « old » GM, tenants d'une vision centrée sur l'Amérique, ont pris le dessus sur les « new » GM qui avaient tenté une alliance avec PSA en mars 2012. En juin 2013, il apparaît que GM ne sera pas partie prenante. Plein gaz sur Dongfeng et l'Etat.

A l'été, les négociations s'enclenchent vraiment. Banquiers et avocats sont choisis. Dongfeng a retenu Lazard et Clifford Chance. L'Etat a pris Bank of America Merrill Lynch, BDGS et Bompont Avocats, et FFP a choisi Zaoui & Co et Orrick Rambaud Martel. Le vendredi 13 septembre 2013, bravant toute superstition, M. de Chatillon et Grégoire Olivier – le membre du directoire de PSA installé en Chine – planchent à Wuhan, rue Dongfeng, dans le bâtiment en verre aux lignes futuristes qui abrite le siège de leur partenaire.

Sur la table de négociation, du thé à gogo et une augmentation de capital réservée à l'Etat et à Dongfeng, qui injecteraient chacun 1,5 milliard d'euros. PSA joue les courroies de transmission entre ses futurs actionnaires. Ce n'est pas du goût de David Azéma, le directeur de l'Agence des participations de l'Etat, négociateur-clé de Fragonard. Le 12 octobre 2013, il se rend à Pékin, pour rencontrer Liu Weidong, numéro trois de Dongfeng. Là, dans un hôtel aux abords du Palais d'été, ils se mettent d'accord pour être traités à égalité : même participation, même représentation au conseil, mêmes droits, mais surtout pas de co-contrôle.

LES NERFS À VIF

Une séance fructueuse mais M. Azéma a juste oublié de prévenir PSA de ce déplacement. Dongfeng appelle M. Olivier, qu'il croit au courant, pour le prévenir qu'il a réservé un traducteur. Le pot aux roses est découvert. Ulcéré, Thierry Peugeot contacte son ami Pierre Moscovici, le ministre des finances et élu de Montbéliard, et... le réveille dans la nuit : le ministre est à Washington, en visite à l'occasion des assemblées du Fonds monétaire international.

Les descendants d'Armand Peugeot ont les nerfs à vif. Ils voient avec angoisse se profiler un scénario dans lequel l'Etat et Dongfeng prendraient 28 % du capital de PSA chacun, la famille se contentant d'un strapontin à 11 %. « *Nous les "Pablo"* », tonne Robert Peugeot, exigeant des alternatives. Céder un bout de Faurecia, accélérer les négociations pour adosser Banque PSA Finance à la banque espagnole Santander, réaliser une levée de fonds sur les marchés ? Il faut élargir la palette des possibilités. En attendant, la famille est toujours aux commandes et le montre. Le 26 novembre 2013, Thierry Peugeot confie à Carlos Tavares les clés de PSA. Retour de bâton, l'Etat n'est prévenu qu'à la dernière minute. Cette décision claque comme un désaveu pour M. Varin, qui pilote les négociations en Chine.

Heureusement, entre-temps, la Bourse a retrouvé des couleurs. Depuis l'été, les investisseurs américains parient sur les valeurs européennes les plus décotées. L'action PSA, portée aussi par les rumeurs d'un soutien de l'Etat et de Dongfeng, est passée de 6 à 12 euros en septembre 2013. Au grand dam des Chinois : pour eux, il est hors de question d'acquitter une prime liée à la perspective de leur soutien.

« PARTENAIRE PRÉFÉRÉ » À « PIRE PARTENAIRE »

Morgan Stanley et Rothschild introduisent peu à peu une composante de marché. D'abord 500 millions d'euros. En face, JPMorgan, mandatée en septembre par le conseil de surveillance de PSA, juge la Bourse suffisamment allante pour y lever les 3 milliards d'euros nécessaires.

Fait exceptionnel, en décembre 2013, Jamie Dimon, le directeur général de la banque américaine, signe lui-même une lettre dans laquelle il s'engage à garantir tout seul une telle augmentation de capital. HSBC, Citigroup ou encore Crédit agricole CIB offrent aussi leurs services. Dongfeng et l'Etat n'ont qu'à monter à bord à travers un placement de marché. Sauf que le constructeur chinois en fait un point de blocage : il veut entrer par le biais d'un prix négocié, et non fluctuant en fonction de conditions de marché.

La tension monte encore d'un cran. Robert Peugeot, « Bob » pour les intimes du dossier, soutient le schéma d'une opération mixte, assurant un équilibre au capital entre la famille, l'Etat et Dongfeng. Thierry Peugeot, « Tim », lui, croit à cette opération entièrement en Bourse, qui permettrait à

la famille de rester le premier actionnaire. Au siège de l'avenue de la Grande-Armée à Paris, le 8e étage où FFP tient ses conseils ne peut plus voir le 9e étage, celui de Thierry, en peinture.

Mardi 14 janvier, à l'issue du conseil des ministres, M. Moscovici tente de rallier ses amis du Doubs au schéma mixte. Le moment est crucial, alors que se tient, ce dimanche 19 janvier, un conseil de surveillance où tout peut arriver, M. Tavares, prudent jusque-là, prend position : si Dongfeng est laissé de côté dans l'opération, déclare-t-il, PSA risque de passer du statut de « *partenaire préféré* » à celui de « *pire partenaire* ». Et il connaît un autre Carlos – Ghosn, le patron de Renault – qui guette ce faux pas pour foncer avec Dongfeng...

« IL N'Y PAS EU ASSEZ DE PSYS »

Les indépendants du « board » sont convaincus. Seul « Tim » continue sa campagne. Le 27 janvier, il envoie une lettre à son cousin Robert : « *Je m'inquiète de la stratégie de désengagement de Peugeot SA que tu sembles mettre en oeuvre.* » Dans la foulée, Colette Neuville, la présidente de l'Association de défense des actionnaires minoritaires, adresse, le 3 février, au président du conseil de surveillance une curieuse mise en garde reprenant, point par point, l'argumentation de « Tim ». A ce rythme, Thierry Peugeot s'isole tellement du conseil de surveillance qu'il doit faire appel à son propre conseil, l'avocat Henri Brandford-Griffith. Quant au ténor du barreau Jean-Pierre Martel, chargé de pacifier les familles, il a fort à faire. « *Dans ce dossier, il y a eu trop de conseils en fusions et acquisitions et pas assez de psys* », lâche un protagoniste, épuisé.

La famille n'a plus de direction. Le 14 février, Marie-Hélène, Christian ou encore Xavier, les cousins qui travaillent chez PSA, boudent une conférence téléphonique organisée par Robert et Thierry. Pour sauver la face de « Tim », son holding Sapar, qui détient 0,23 % du capital de PSA, ne signera pas les accords interdisant à la famille, à l'Etat et à Dongfeng de monter au capital de PSA pendant dix ans.

Ces épisodes laisseront des traces auprès de la famille. Mais PSA, après des mois consacrés au tour de table et à la gouvernance, va maintenant dérouler un nouveau plan stratégique. « *Back in the race* », promet M. Tavares.

Isabelle Chaperon

Journaliste au Monde

[\(/journaliste/philippe-jacque/\)](#) **Philippe Jacqué** [\(/journaliste](#)

Suivre

[/philippe-jacque/\)](#)

Rédacteur au service économie (automobile et transport)

