

L'affaire Gecina (suite)

A la suite de notre article sur l'affaire Gecina (La Lettre A du 10 juin), Serge Grzybowski, directeur général de la société, nous a adressé la lettre suivante :

« L'hypothèse que vous énoncez, comme si elle correspondait à une vérité démontrée, consiste à poser que Gecina, pour prévenir une contre-offre du fonds Westbrook sur Simco, aurait en quelque sorte bradé son patrimoine en faveur de celui-ci. Il n'a pourtant jamais été question entre Westbrook et Gecina du retrait d'une contre-offre dont on peut du reste sérieusement se demander si Westbrook avait les moyens de la faire. Si Westbrook en avait effectivement eu les ressources, il aurait du reste, en déposant cette contre-offre, pu acquérir les immeubles cédés à un prix très inférieur à celui auquel Gecina les lui a en définitive vendus, ce qui tranche la question. L'offre faite par Gecina aux actionnaires de Simco et payée, pour ceux qui le souhaitaient, en actions Gecina, se fondait en effet sur une évaluation des immeubles inférieure de 5,6 % au montant de l'actif net résultant des expertises et, selon la réglementation boursière, il suffisait, pour faire cette contre-offre, de majorer ce prix de 2,5 %. En revanche, c'est à un prix supérieur de 5 % à cette même évaluation que Gecina s'est fait consentir par Westbrook une promesse d'achat qui lui donnait l'assurance qu'elle pourrait rapidement se désendetter, comme Gecina s'y était publiquement engagée dans la note d'information parue le 18 septembre 2002. »

Par ailleurs, Antoine Jeancourt-Galignani nous précise qu'il n'a pas été informé « quasiment en temps réel du projet d'offre de Westbrook », et n'a pas plus rencontré de dirigeant, de collaborateur ou d'émissaire de Westbrook aux États-Unis, à Paris ou ailleurs avant octobre 2002. Il va de soi qu'à aucun moment il n'a « suggéré aux Américains de procéder à des ventes massives ».

Ces deux lettres appellent les commentaires suivants. L'offre de Gecina sur Simco – 86 euros par action, dont deux tiers payés en actions Gecina et un tiers en cash – a été déposée le 19 septembre 2002. Elle courait jusqu'au 22 octobre. Selon une version qui n'est pas celle des dirigeants de Gecina, mais qui a été expliquée au juge, Merrill Lynch (contacté par des cadres de Simco) et Westbrook auraient préparé une contre-OPA dans la première semaine d'octobre. Elle a été déposée officiellement à la Cob et au CMF, comme c'est la règle. Elle offrait 90 euros en cash par action Simco. Selon ce scénario que nous avons évoqué, peu avant le 15 octobre, date limite du dépôt d'une contre-OPA, Gecina, « informée » de son imminence, aurait

réagi. C'est à ce moment-là qu'Antoine Jeancourt-Galignani a effectivement rencontré des représentants de Westbrook. C'est à ce moment-là qu'ils ont mis au point les conditions de leur deal. Et le 14 octobre, Gecina consentait à Westbrook une option de vente sur les cent immeubles. Opération que l'on a présentée alors comme le moyen d'alléger la dette qu'aurait dû contracter Gecina pour payer la part en cash des actions Simco. Certains estiment que cette vente était le prix à payer pour obtenir le retrait de la contre-OPA « officieuse » de Westbrook. Cette dernière aurait bien évidemment obligé Gecina à surenchérir, de 2,5 % minimum sur 90 euros.

Serge Grzybowski reconnaît dans sa lettre que l'offre de Gecina était inférieure de 5,6 % au montant de l'actif net de Simco résultant des expertises. Cela revient à dire que Gecina n'a vraiment pas payé cher Simco, surtout lorsqu'on sait que ces expertises en valeur bloc sont généralement très sous-estimées. Surtout aussi au regard de la divine surprise intervenue le 27 novembre 2002, avec l'adoption définitive de la loi aménageant la fiscalité des sociétés immobilières et foncières. Ce statut était négocié depuis le printemps par les professionnels du secteur. Elle entraînera une envolée des cours de Bourse des sociétés du secteur, à commencer par Gecina. Westbrook finalisera l'achat des cent immeubles en mai et juillet 2003, une fois les décrets d'application publiés, et après avoir réussi à ce que la Ville de Paris ne préempte aucun de ces cent immeubles. Ce qui, à l'époque, avait été considéré comme de la belle ouvrage ! ■

La direction de Gecina et Antoine Jeancourt-Galignani ont réagi à notre article concernant l'offre de Gecina sur Simco. Nous publions leurs observations et apportons quelques précisions.

LES BANQUES, PRINCIPALES BÉNÉFICIAIRES DE LA BULLE IMMOBILIÈRE

La Banque des règlements internationaux (BRI), parfois qualifiée de « banque centrale des banques centrales », publie lundi son rapport annuel 2004-2005 sur l'économie mondiale, et plus particulièrement sur les secteurs bancaire et financier. Elle y explique que la solidité et les très bons résultats des banques sont dus principalement à l'envolée des crédits immobiliers, tant pour le commercial que pour les prêts au logement, et cela dans la plupart des pays industrialisés. Aux États-Unis les prêts bancaires à l'immobilier commercial ont augmenté de 70 % sur les cinq dernières années et de 75 % pour le logement. Le système financier dans son ensemble a largement profité de ce que l'on commence à considérer comme une « bulle immobilière ». La BRI s'inquiète pour sa part « des rendements locatifs qui sont tombés à des niveaux historiquement bas », ce qui pourrait laisser présager une correction. Elle y voit « de sérieux défis au secteur bancaire ».