

Lafayette Gestion fixe ses conditions pour l'OPA sur Selectirente

Un prix équitable, pour une opération qui s'apparente à une sortie de cote, explique le deuxième actionnaire de la foncière. Tikehau ne s'est pas encore prononcé.

Par Bruno de Roulhac 

OPA en perspective sur Selectirente. En dévoilant le 20 septembre dernier son projet de rachat de Sofidy, Tikehau a déjà annoncé son intention de lancer une OPA sur Selectirente, détenu à 28,6% par Sofidy. Le prix « est en cours de discussion », précise Tikehau dans son communiqué. Mais qui est l'interlocuteur de Tikehau ? La société n'a pas souhaité le préciser, ni donner le nom de l'expert indépendant chargé de l'attestation d'équité, ni détailler le calendrier prévisionnel. « Les actionnaires seront contents d'avoir une offre », confie Colette Neuville, présidente de l'Adam. S'ils sont satisfaits de la qualité des actifs, ils se plaignent d'avoir un faible dividende par rapport aux taux de distribution du secteur et des prestations sur commissions sensiblement plus élevées que dans d'autres sociétés. »

A quel prix pourrait se faire l'offre ? « Le prix pourrait approcher l'ANR de liquidation (88,55 euros), note Invest Securities. L'historique récent des changements de contrôle en dessous de l'ANR incite toutefois à la prudence, dans un environnement moins porteur pour l'immobilier de commerces. » Toutefois, Selectirente, spécialisée dans les commerces de pied d'immeuble à Paris et en première cou-

ronne, « détient des actifs de grande qualité, exposés à une population dense et à pouvoir d'achat élevé », précise Laurent Guize, président de Lafayette Gestion, gérant de Lafayette Pierre. D'ailleurs, les loyers de commerce de centre-ville restent stables et offrent une grande résilience face à la montée en puissance du e-commerce. »

INDEMNISER CORRECTEMENT LES MINORITAIRES

Le prix de rachat « ne peut être que celui de la valeur d'actifs », explique Colette Neuville. D'autant qu'une analyse multicritère est difficilement applicable, avec l'absence de comparables et un titre peu liquide. Qu'en pense le deuxième actionnaire de Selectirente, Lafayette Pierre avec 18,9% du capital ? « Le prix n'est pas vraiment un sujet, confie Laurent Guize, président de Lafayette Gestion. La plupart des récentes prises de contrôle de foncières (Icade sur ANF, Gecina sur Eurosic, Eurosic sur Foncière de Paris, Northwood sur Cegereal...) se sont réalisées à l'ANR hors droits ou au-delà, dans une fourchette de multiple resserrée de 1,0 à 1,1 fois. » Fin 2017, l'ANR de Selectirente ressortait à 88,55 euros par action hors droits, et à 98,44 euros droits

inclus. « Dans une approche très prudente, nous retenons une stabilité des valeurs d'actifs en 2018, alors même que les expertises partielles à fin juin extériorisent une hausse de 1,8% des actifs », précise Frédéric Lesaffre, directeur général de Lafayette Gestion. Compte tenu de la déduction du dividende versé de 3,2 euros et de l'intégration du cash-flow courant attendu très prudemment à 5,0 euros, nous estimons l'ANR hors droits à 90,35 euros par action, une référence incontournable pour apprécier la valeur plancher de l'action dans le cadre d'une attestation d'équité. L'ANR droits inclus ressort quant à lui à 100,24 euros. »

Tikehau et Sofidy, qui réalisent cette opération, « sont des professionnels respectueux du marché et de leurs clients », poursuit Laurent Guize. Or, cette opération s'apparente à une sortie de cote. Alors que Selectirente était jusqu'alors une société non contrôlée, où les minoritaires pouvaient - parfois difficilement - faire entendre leurs voix, Tikehau aura désormais les mains libres. Il est donc normal que les minoritaires, qui ont payé les droits de mutation et des commissions d'investissement à Sofidy, permettant la constitution d'un patrimoine sans équivalent, soient correctement indemnisés, en haut de la fourchette de valorisation, soit 100 euros par action. ●

Le nouveau rendez-vous
hebdomadaire de

L'AGEFI TV

100% FINANCE