Faillite de Groupama : Une catastrophe à la Lehman Brothers ?

11/10/2012 à 7h00

Groupama, l'assureur agricole, inventeur de la désormais fameuse Cerise, et du non moins fameux Amaguizz, où Jean Rochefort apparaît en vieillard sénile étalant son Alzheimer à la boulangerie du coin après avoir échappé à la maison de retraite, fait à nouveau les choux gras de la presse financière et annonce peut-être la saison des faillites retentissantes.

Il y a très exactement un an, le directeur général du groupe, Jean Azéma, était débarqué sans ménagement alors que l'entreprise était au bord du gouffre. Pendant plusieurs années, ledit Azéma s'était entouré des précieux conseils d'Alain Minc, grâce à qui de clairvoyants investissements furent lancés dans les années 2000 dans des pays aussi prometteurs que la Grèce.
Un bon choix, copié d'ailleurs par un autre acteur de l'économie sociale et solidaire : le Crédit Agricole… De ces stratégies d'investissement qui font dire au ministre de ce secteur prospère, l'excellent Benoît Hamon, que l'économie sociale et solidaire, ça marche, au contraire de l'économie capitaliste.

> ***Groupama a refilé en décembre 2011 l'un de ses canards boiteux à la filière immobilière de la Caisse des Dépôts, qui a par ailleurs renfloué le groupe à hauteur de 300 millions d'euros.Heureusement que l'État (donc le contribuable) est là pour veiller au grain…***

Grâce à cette vision d'avenir, Groupama a frôlé la

catastrophe. Le successeur de Jean Azéma, Thierry Martel, jusqu'alors directeur financier du groupe, dut prendre les commandes du bateau en urgence et opéré les quelques manœuvres de la dernière chance destinées à éviter la mise en liquidation par le régulateur, l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP), que le monde entier nous envie.
Grâce à cette opération de défibrillation, l'ACP a validé les comptes de Groupama en lui reconnaissant un ratio de solvabilité de 107%, selon les règles en vigueur. Autrement dit,à 7 points près, Groupama était considéré comme une entreprise incapable de couvrir durablement les sinistres de ses assurés, puisqu'un ratio de 100% est obligatoire.

Thierry Martel s'est alors engagé dans une course contre la montre pour le sauvetage durable de l'entreprise. Il a vendu l'un des joyaux de la couronne, la filiale Gan Eurocourtage, à Allianz. Le montant de la transaction n'est pas connu, mais les analystes considèrent que Groupama en attendait 800 millions, et qu'Allianz a vraiment très bien négocié son affaire.
D'autres transactions de Groupama ont fait du bruit, comme la vente de l'immeuble des Champs-Élysées où est installé le Virgin Megastore, pour lequel le fonds souverain du Qatar s'est porté acquéreur pour une somme de 500 millions d'euros. Cette rentrée de cash a beaucoup rassuré les investisseurs, qui ont commencé à regarder d'un œil plus favorable les comptes de l'assureur, même si sa note est restée ancrée, jusqu'à hier matin, à BBB.
Thierry Martel a d'ailleurs multiplié les annonces rassurantes tout au long de l'année 2012, en considérant que Groupama allait bien mieux, et que les choses rentraient dans l'ordre. Grâce à cette communication clairvoyante, la planète financière s'est remise en confiance.
Et patatras ! Vendredi dernier, à trois mois de la fin de l'année, Groupama sort un communiqué de derrière les fagots annonçant que le groupe n'honorera pas un coupon d'obligation émise en 2007, certifiant au passage qu'il ne s'agit nullement

d’un défaut, mais d’un appel à un effort raisonnable à fournir par les investisseurs.
Manifestement, cette assertion laisse les partenaires de l’assureur sur leur faim. Un analyste de la Société Générale, pourtant actionnaire du groupe, déclare par exemple à Reuters que cette annonce est extrêmement choquante et totalement contraire aux promesses faites jusqu’ici par Groupama.
Dans la pratique, il s’agit d’une échéance de 60 millions qui ne sera pas honorée. Les arguments de Groupama sont probablement de bonne foi, le problème est qu’ils sont amenés par une communication qui trouble les ondes émises jusqu’ici, qui surprend. Et comme chacun le sait, le financier n’aime pas les surprises d’octobre.
Groupama a donc beau annoncer un retour à une marge de solvabilité de 120%, les marchés risquent de se montrer sceptiques sur la valeur des chiffres que le régulateur devrait valider. Un signe ? La réaction immédiate de Fitch, propriété de Marc Ladreit de la Charrière, qui dégrade la note de Groupama de deux crans dans la journée même de l’annonce. Avec un glorieux BB+, l’assureur vert est désormais classé dans la catégorie “spéculative”.
Les responsables de Groupama se sont employés à dire que tout cela était un non-sujet. Pas sûr que cette stratégie de communication soit la bonne. Après la faillite du Crédit Immobilier de France, passée inaperçue ou presque cet été, l’État risque bien de se retrouver avec une nouvelle difficulté sur les bras. Cette fois, le sujet est un peu plus embarrassant, et mériterait un effort de communication de la part du management de l’assureur.
En effet, le Crédit Immobilier de France avait un problème de refinancement sur le marché, lié à sa mono-activité et au segment d’activité sur lequel il était positionné, mais ses fondamentaux n’étaient pas en cause, comme on dit. Dans le cas de Groupama, la question qui est posée est celle de la viabilité de l’entreprise affaiblie par la cession de Gan Eurocourtage. Avec un chiffre d’affaires, à périmètre constant, de 17 milliards d’euros, il s’agit d’un gros morceau

à avaler, ou à digérer.
Les mauvais esprits verront dans ce bouillonnement verdâtre des pressentiments funestes pour le Crédit Agricole, qui a lui aussi perdu des sommes colossales dans ses investissements hasardeux au sud de l'Europe. Ce qui ressemblerait alors à un nouveau Lehman Brothers.
Et bien entendu, une fois de plus, c'est la question même de la gouvernance de l'entreprise qui est en cause. Groupama a multiplié pendant des années les prises de risque sans qu'un seul administrateur ne lève le petit doigt.
La stratégie française de gouvernance endogamique montre tous les effets dévastateurs qu'elle comporte pour l'intérêt général, puisque tout permet de croire que, en bout de course, le contribuable paiera, après avoir été agoni d'injures sur le mode du : "*Vous les petites gens, qui ne comprenez rien à la finance, de quoi vous mêlez-vous ?*" Antienne reprise à son insu par Marie-Noëlle Lienemann, dans son rapport du 17 juillet 2012 sur l'économie sociale et solidaire, où elle préconisait d'interdire les administrateurs indépendants dans les conseils.
Nous serons sortis de la crise le jour où, de la droite à la gauche, chaque citoyen aura compris qu'il n'en sait pas moins, sur la finance, que le polytechnicien qui sollicite son portefeuille pour rembourser ses erreurs.
Atlantico