

«Aucune raison de douter de la capacité de rebond de NMH»

Nitish Benimadhu s'explique sur la délicate posture de Swan. Cela dans le sillage de la prise de contrôle de New Mauritius Hotels (NMH) par le tandem ENL Land et Rogers.

► **En raison des liens d'affaires que Swan entretient avec le groupe ENL, par le biais de ses plateformes de service dans le secteur financier, quel pourrait être votre outil de conviction pour démontrer qu'il n'y a pas eu de stratégies d'échange d'informations pour être face aux bonnes opportunités, au bon moment ?**

Les activités de Swan sont régies par de multiples réglementations professionnelles et sont ainsi sujettes à des contrôles stricts et mêmes inopinés, notamment de la part du régulateur des assurances. L'essentiel de nos décisions est pris sur la base d'analyses financières poussées, de modèles mathématiques propres à ce type d'activité ainsi que d'informations publiques sur les titres cotés et non-cotés.

Nous ne comptons pas sur les informations de quiconque, que ce soit ENL ou d'autres compagnies, pour évaluer les perspectives d'un titre boursier et il ne peut y avoir d'arrangements spécifiques au niveau d'ENL ou de n'importe quel autre actionnaire dans toute prise de décision relevant strictement des objectifs de Swan et de ses critères d'investissement. Swan a actuellement trois actionnaires détenant plus de 5 % de l'actionnariat chacun : Terra Mauricia (33,48 %), Rogers (28,83 %) et EUDCOS (13,07 %). Par exemple, à Swan, notre conseil d'administration a délégué les décisions d'investissement à un comité d'investissement qui est lui-même composé de membres indépendants qui ne sont pas nommés par les actionnaires et qui ne les représentent pas.

► **N'est-on pas en droit de se poser de telles questions ?**

Je ne dis pas le contraire mais encore faut-il que les arguments évoqués reposent sur des faits solides. La stratégie d'investissement de Swan est consistante et NMH a toujours été sur notre radar. Nous en avons fait l'acquisition en 2014, 2015, aussi bien qu'en 2016. Il est important de comprendre que les gros volumes de transactions comportent normale-

discussions avec le management, et d'autres critères de sélection. Ces analyses sont le résultat d'un exercice approfondi et maîtrisé réalisé par une équipe de professionnels de l'investissement. Cette équipe a aussi beaucoup travaillé sur les dossiers d'autres établissements hôteliers tel LUX*, SUN et Constance Hotel Services. L'exemple de Constance est la manifestation même de notre indépendance. Nous avons pris une participation conséquente dans cette société alors qu'elle ne fait pas partie du portefeuille de nos principaux actionnaires.

En termes de souscription à des règles de la bonne gouvernance, il faut noter que Swan est non seulement régulée par la Financial Services Commission mais elle est aussi redevable envers la Stock Exchange Commission en tant que société listée à travers les *Listing Rules*. De plus, nous sommes audités par des auditeurs internes et externes et nos chiffres, passifs et actifs, sont revus régulièrement par notre actuaire externe basé en Afrique du Sud. En raison de l'indépendance dans notre mode d'opération et les prises de décisions entre ENL-Rogers et Swan, il est inconcevable d'évoquer, sous quelque forme que ce soit, l'existence de collusion alors que la diffusion des communications se fait dans un cadre légal spécifique.

► **En février dernier, Swan a fait l'acquisition de 3,69 % de l'actionnariat de NMH, dont les titres étaient échangés à Rs 29, contre Rs 21 en ce moment. Pour éviter le risque de collusion entre la Swan et les autres opérateurs, le groupe n'aurait-il pas pu s'abstenir d'acheter des actions ?**

Vu la taille des portefeuilles d'investissements de Swan, celle-ci demeure un investisseur et un important actionnaire de grandes sociétés cotées. Le comité d'investissement s'assure que toutes les décisions qui sont prises, le sont dans le meilleur intérêt des titulaires de police d'assurance. Depuis 2013, le secteur du tourisme a connu une nette amélioration, avec une croissance élevée de 8,7 %



de l'hôtellerie mauricienne et qui fait partie du paysage historique du pays, a toujours constitué un investissement clé de Swan. De plus, à chaque fois que nous avons eu l'opportunité d'augmenter notre quote-part de manière significative, nous l'avons fait. Nous avons augmenté notre part dans NMH en 2014, au prix d'alors. Pour obtenir des volumes importants dans des sociétés prisées, cela importe de payer une prime. Nous avons continué sur la même lancée quand l'opportunité s'est présentée à Rs 29.

Les objectifs d'investissement de Swan sont basés sur le long terme. C'est un facteur qui lui permet d'attendre que les sociétés dans lesquelles elle s'est engagée déploient tout leur potentiel. Ce qui devrait ainsi permettre de générer plus de dividendes et, par ricochet, plus d'appréciation du capital. Notre décision d'accroître le niveau de notre actionnariat au sein de NMH au début de 2016 est le résultat d'analyses et repose sur l'engagement du management du groupe hôtelier à restructurer ses opérations et ses finances à travers une levée de fonds et la vente de certains actifs. Une partie a déjà été concrétisée comme la levée de fonds dans le cadre d'un accord avec la société immobilière Mara Delta.

Les opportunités sont rares. La règle d'or de l'investissement c'est d'acheter au bon moment. Quand les effets de la restructuration de NMH seront visibles, il sera déjà trop tard pour investir. À un certain moment, NMH disposait de la deuxième plus grosse capitalisation boursière, après la MCB. Swan a toujours pratiqué une politique de transparence. Elle a toujours communiqué activement avec le marché, souvent même sur de simples intentions. Nous croyons dans le bien fondé des lois qui régissent le marché de capitaux. Nous les respectons dans la totalité.

► **Le rôle de la Swan, de par son association**

avec ENL, son deuxième plus gros actionnaire, peut prêter à confusion. Quelle a été l'implication du groupe dans l'opération du tandem ENL Land-Rogers ?

La décision d'ENL et de Rogers d'augmenter leur actionnariat dans

investi dans les valeurs de NMH si nous n'étions pas convaincus, après avoir mené les analyses et les recherches appropriées, que le potentiel d'un rebond de la société n'était pas dans le domaine du possible. D'ailleurs, les règles ne nous obligent pas à vendre à Rs 21. Le potentiel de hausse de la valeur de NMH est conséquent et nous n'avons pas l'intention de vendre à Rs 21 les actions que nous détenons au sein de cette société. NMH dispose d'actifs avec un énorme potentiel de croissance. D'ailleurs, malgré la situation difficile, les marges de profits opérationnels sont restées solides et les ventes ont montré une trajectoire ascendante.

► **Les incertitudes autour des investissements immobiliers de Beachcomber à Marrakech ne devraient-elles pas constituer une raison supplémentaire pour vous inciter à revoir votre politique d'investissement dans les**

exercer le droit d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent, pour que cette opération ne s'apparente pas à une combine entre amis ?

Dans le contexte d'un marché efficient régi par des lois bien définies, toute transaction est faite en fonction et dans le respect des principes et des règles en place, notamment des règles de négociations boursières. De ce fait, il est légalement impossible de court-circuiter ces règles de quelque façon que ce soit. Si le recours à une telle stratégie de négociation boursière est perçu comme une combine, c'est bien dommage. Une telle attitude n'est certainement pas appropriée dans un contexte où toutes les opérations boursières sont scrupuleusement suivies par les autorités boursières.

D'ailleurs, la Stock Exchange of Mauritius démontre chaque jour son obligation de transparence en publiant sur son site, qui est accessible au grand public, tout ce qui se passe sur la place boursière. La prime d'option doit en effet rester dans les paramètres de 20 % requis par la Stock Exchange of Mauritius. Dès lors, c'est une transaction simple entre acheteur et vendeur consentant qui prend le dessus. Cela ne s'apparente aucunement à une quelconque combine.

Propos recueillis par
Lindsay PROSPER

«Nous ne vendrons pas à Rs 21 les actions que nous détenons à NMH.»

NMH au-delà de 30 % n'a rien à voir avec Swan. L'offre publique d'actions a été initiée à la suite de l'initiative de ces deux sociétés et aux termes de l'article 33, paragraphe 2, des *Listing Rules*. Le prix de l'offre est basé sur le *Rule 14(2) of the Securities (Takeover) Rules 2010*, qui stipule que le prix sera la somme de toute prime et de la plus élevée de trois facteurs.

Premièrement, le prix payé par l'acquéreur ou par une personne agissant de concert en vue d'une acquisition au cours des six mois précédant la date de l'annonce publique. Le deuxième facteur concerne le prix payé par l'acquéreur dans le cadre d'une attribution préférentielle qui lui est faite ou à l'intention d'une personne agissant de concert pendant la période de 12 mois jusqu'à la date de clôture de l'offre. Enfin, le troisième facteur a trait à la moyenne des cours de clôture des actions par rapport aux volumes échangés au cours des six mois précédant la date de l'annonce publique.

► **Votre souscription à l'offre publique d'achat, dont le prix actuel est de Rs 21, ne pourrait-elle pas vous éviter bien de surprises si la tendance à la baisse des titres de NMH venait à s'accroître ?**

Nous n'aurions pas

valeurs de NMH ?

Nous sommes parfaitement au courant de l'investissement conséquent consenti pour sortir NMH de l'ornière des dettes occasionnées par les résultats de l'opération immobilière à Marrakech. Nous n'avons aucune raison de douter du potentiel du nouveau *business model* mis en place pour neutraliser l'impact des dettes de Marrakech sur les opérations de NMH.

Pour réduire l'impact d'une dette sur ses opérations, une entité ne manque pas de possibilités. Il est possible de vendre certains actifs. Dans le cas de NMH, il y a eu l'accord conclu avec Leisure Property Northern (Mauritius), une filiale de Mara Delta, le groupe de gestion de biens immobiliers sud-africains dont les valeurs sont cotées tant à la Bourse de Maurice qu'à la Johannesburg Stock Exchange.

Grâce à cet accord, une nouvelle entité a vu le jour. Il s'agit de Beachcomber Hospitality Investments, dont les actionnaires sont justement NMH et Leisure Northern Property Holdings Ltd. La signature de cet accord permettra un apport de quelque 100 millions d'euros dans les caisses du groupe Beachcomber.

► **À votre niveau, comment devrait se pratiquer le droit de recours à une prime d'option, le prix à payer pour**

«Swan a toujours pratiqué une politique de transparence.»

ment une prime au-dessus du prix du marché. Nos analyses sont basées sur les opportunités, les potentiels en termes de croissance, de la capacité des investissements à absorber des baisses temporaires, des

en 2016. Ayant adopté une approche avant-gardiste dans son mode d'opérer, la Swan avait déjà commencé à augmenter ses investissements dans l'hôtellerie. New Mauritius Hotels, qui représente le fleuron