

# Après le "coup de génie" de Recticel, que va faire Greiner?



Greiner voit les activités mousses techniques de Recticel - utilisées notamment dans la fusée Blue Origin de Jeff Bezos - s'envoler vers les États-Unis. ©AFP

STÉPHANE WUILLE | Aujourd'hui à 11:48

**Après l'annonce de la cession par Recticel de son pôle mousses techniques à un groupe américain, les analystes ont relevé leur objectif de cours sur la valeur. Reste à voir comment Greiner va réagir.**

**P**armi les différentes contre-attaques possibles face à une OPA hostile que nous énumérons déjà à la mi-mai, Recticel REC 0,00% a donc choisi celle consistant à se séparer de l'activité qui intéresse le plus l'offrant.

Dans le cas d'espèce, **il s'agit de la division des mousses techniques** qui représente le plus gros de l'activité de Recticel aux côtés de **l'isolation** et de **la literie**, cette dernière faisant déjà l'objet d'un processus de vente. Le prix que le groupe américain Carpenter est prêt à déboursier s'élève à **656 millions d'euros, soit 11,65 euros par action**. De quoi renvoyer Greiner dans les cordes avec son prix de 13,5 euros.

Le groupe autrichien a cinq jours pour réagir à la manœuvre. **La cotation restera suspendue jusque là**. Vendredi, l'action Recticel a clôturé à 14,64 euros.

Ce matin, tous les analystes qui reviennent sur l'opération ont relevé leur objectif de cours.

## Coup de génie

**Maxime Stranart, d'ING** ("acheter"), évoquant la réaction de Recticel, n'hésite pas à parler d'un "coup de génie". **Pour trois raisons**. Un, elle présente aux investisseurs une offre plus généreuse et plus sûre que celle de Greiner. Deux, elle transforme Recticel en acteur focalisé sur l'isolation et, trois, elle établit un plancher de valorisation dans l'hypothèse où Greiner relèverait son offre. **Il a relevé son objectif de cours à 22 euros**, contre 20 euros avant.



**La manœuvre du management via l'intermédiaire de Carpenter semble être un moyen idéal de se débarrasser de son prétendant autrichien.**

Partager sur

KRIS KIPPERS  
ANALYSTE CHEZ DEGROOF PETERCAM

"Bien que cela n'ait pas été prévu à l'origine, la manœuvre du management via l'intermédiaire de Carpenter semble être un moyen idéal de se débarrasser de ses prétendants autrichiens", souligne, pour sa part, **Kris Kippers, de Degroof Petercam** ("acheter"). Après cette transaction et la vente de la literie, Recticel sera un riche "pure player" dans l'isolation. "Cela fera du groupe une cible idéale pour une fusion-acquisition avec une valeur d'entreprise nettement plus petite". **Son target est majoré de 2,5 euros à 20,7 euros.**

## Kepler passe à l'achat

Chez **Kepler Cheuvreux**, on est passé à l'achat sur la valeur avec **un objectif de cours relevé à 18 euros**. Trois raisons sont évoquées: le récent déclin du cours de bourse, le deal du "lapin blanc" avec Carpenter et la transformation de Recticel en spécialiste de l'isolation avec la probabilité de spéculations sur des fusions et acquisitions.

"La nouvelle voie potentielle de créer un groupe focalisé sur l'isolation semble le meilleur moyen pour maximaliser la valeur de l'actionnaire, nous poussant à augmenter notre target à 18 euros, contre 16 euros avant", conclut, de son côté, **Wim Hoste, de KBC Securities** ("accumuler").

## Que va faire Greiner ?

Cela doit phosphorer sévère au quartier général de Greiner après la contre-attaque de haut vol fomentée par Recticel face à ses visées hostiles. **Le groupe dispose de cinq jours pour réagir**. D'ici là, la cotation de Recticel restera suspendue.

On rappellera, qu'aujourd'hui, Greiner ne dispose toujours pas des 27% détenus par Bois Sauvage dans Recticel. Les autorités européennes doivent encore se prononcer. On imagine mal, l'offrant restant les bras ballants alors que l'activité qu'il ciblait principalement, les mousses techniques, est en train de lui filer entre les pattes. **À ce stade, on peut suggérer plusieurs réactions possibles.**

Greiner relève **le prix de son offre**, mais vu le niveau de son endettement cela risque d'être insuffisant. Il pourrait dès lors **s'allier avec un groupe** qui reprendrait les activités d'isolation pour proposer un prix plus alléchant. Enfin, comme le note Wim Hoste, de KBC Securities, Greiner pourrait laisser tomber son OPA et **lancer une offre concurrente sur les mousses techniques.**

Greiner aura également l'occasion de livrer bataille **lors de l'assemblée extraordinaire de Recticel** qui doit avaliser la cession à Carpenter en décembre. Elle doit être approuvée à 50% plus une action avec un quorum de 50%.

Enfin, Greiner pourrait quand même jeter l'éponge. Avec ses 27%, ou plus issus de l'OPA, il aura les moyens d'exiger **la distribution d'un dividende exceptionnel** tiré de la vente des mousses techniques et attendre une opportunité pour sortir du capital.