

REGARDS

GREENSILL/GFG ALLIANCE (1)

Watermelon Man

Luc Caregari

L'effondrement de l'empire du financement de la chaîne logistique Greensill Capital se fait ressentir jusqu'au grand-duché. Et pas qu'à Dudelange ou chez la branche luxembourgeoise de Crédit Suisse - la place financière y joue son rôle aussi, comme d'habitude.

De la petite ville de Bundaberg (moins de 50.000 habitant-e-s) au Queensland, en Australie, jusqu'au sommet du monde - et retour. Tel est le fabuleux destin d'Alexander « Lex » Greensill, fils d'exploitants agricoles de canne à sucre et de melons devenu un des héros de la finance dite disruptive. Après des études de droit, Greensill grimpe vite les échelons, d'abord chez Morgan Stanley à Londres, puis chez Citigroup. Selon un article biographique de Financial News, il se fait vite remarquer - mais pas forcément aimer - par son goût pour le risque et son impertinence envers sa hiérarchie. Mais surtout, il découvre une niche dans la machinerie de la finance, à la fois prometteuse et mal régulée : l'affacturage, « factoring » en anglais. La technique est ancienne : elle permet une plus grande fluidité dans le recouvrement des créances clients, cela en confiant les opérations de paiement à un tiers qui enregistre les factures et relance les débiteurs. Elle peut permettre à de petites et moyennes entreprises de traverser de mauvaises passes en cas

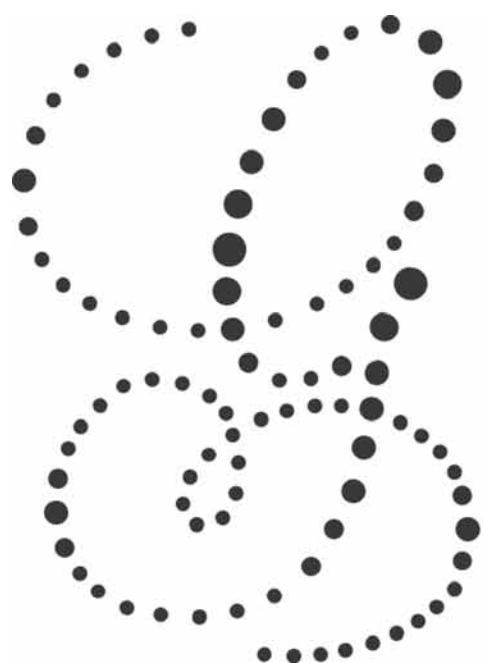
de basse trésorerie, tandis que l'affacteur se fait payer des commissions. Longtemps vue comme le dernier recours de sociétés en difficulté, la pratique est devenue plus courante ces dernières décennies. Le jeune Greensill s'y intéressait déjà pendant qu'il travaillait pour Morgan Stanley.

Ce n'est qu'en 2011 qu'il franchit le pas et fonde sa start-up, qu'il baptise de son propre nom de famille. Exploitant à fond le factoring, le reverse factoring et le supply chain financing, maintenant sans contrôle de sa hiérarchie, il essaie de déployer ses ailes dans ce business que les régulateurs n'ont pas franchement dans le viseur et pour lequel la Commission européenne tout comme les États-Unis ne sortent que des recommandations.

L'idée de Greensill est aussi simple que géniale : au lieu de faire de l'affacturage une sorte de grande trésorerie, il titrise les dettes dans des fonds - qui sont ensuite vendus à des investisseurs - il ira même jusqu'à spéculer sur des dettes à venir, totalement hypothétiques, pour faire tourner la machine. Pourtant, les premières années, la recette Greensill ne prend pas, et cela malgré une expansion à tout-va, avec achats de jets privés et le rachat d'une vieille banque allemande, la Nordfinanz, devenue Greensill Bank - mise à l'arrêt par le gendarme de la finance allemande, la BaFin, en mars de cette année. Bref, Greensill bat de l'aile jusqu'à ce



Luxembourg for Tar and Feathers



Greensill Bank

© WIKIMEDIA, KCONSULTING87

Un logo qui évoquait la confiance pour beaucoup d'investisseurs, mais qui désormais restera associé à une des grosses faillites de la décennie.

qu'une connexion fructueuse arrive en 2016. Entre en scène alors le gestionnaire d'actifs localisé en Suisse GAM (pour Global Asset Management), où Greensill avait quelques connaissances, notamment Tim Haywood, qui va prendre en main le business de Greensill chez GAM - avant de se faire suspendre en 2019, ce qui déjà cause grand bruit dans le monde discret des investisseurs.

Décollage au Luxembourg grâce à GAM

C'est donc Haywood qui met en place les fonds GAM Greensill Supply Chain Finance au Luxembourg. Nous en avons identifié trois : GAM Greensill Supply Chain Finance Fund, GAM Greensill Supply Chain Finance Fund Plus et GAM Greensill Absolute Return SCF Fund. Tous sont des sociétés en commandite spéciale (SCSp) - qui ont surtout ça de spécial qu'elles échappent à l'obligation de publier des comptes annuels. Donc, impossible de savoir ce que les sociétés pèsent réellement.

Pourtant, le registre des bénéficiaires effectifs (RBE) réserve quelques surprises. Surtout si on dispose de la possibilité de remonter dans le temps, ce qui est tout à fait faisable avec un accès aux données OpenLux. Ainsi, le GAM Greensill Supply Chain Finance Fund note parmi les directeurs non pas Alexander

Greensill, mais son frère cadet Peter Greensill. Et cela jusqu'à une modification fin avril 2020. Qu'Alexander Greensill ait profité de l'appui de l'entreprise familiale pour se lancer est connu, mais il n'était pas de notoriété publique qu'il avait intégré son frère à son business avec GAM.

Mais il y a plus intéressant encore. Si le GAM Greensill Absolute Return SCF Fund est attribué au RBE depuis janvier 2021 comme appartenant à 29 pour cent à Alexander Greensill, les données OpenLux permettent d'établir que, avant cette date, un autre propriétaire figurait au registre : Parduman Kumar Gupta, crédité comme propriétaire à 99,7 pour cent de la SCSp. Celui-ci n'est autre que le père de Sanjeev Gupta, le patron de Liberty Steel - qui depuis l'effondrement de Greensill se retrouve aussi dans des eaux boueuses. Et pour cause : Gupta était le plus grand débiteur de Greensill. (Pour plus de détails sur ce versant du dossier, voir l'article suivant.)

Ce qui veut dire que, en retour, un des fonds luxembourgeois mis en place par GAM et Greensill pour titriser l'affacturage appartenait à un membre de la famille d'un de ses gros débiteurs. Ce qui serait passé quasiment inaperçu sans l'effondrement de Greensill, une mécanique mise en marche par son assureur Tokyo Marine, qui avait averti la société déjà l'été dernier qu'il ne renou-

vellerait pas sa police à l'échéance suivante. Quand la nouvelle s'est propagée, le château de cartes du jeune et fringant Australien - qui pouvait compter parmi ses lobbyistes et conseillers l'ancien premier ministre britannique David Cameron - a commencé à s'écrouler.

Une affaire de famille dans le RBE

La pratique de la titrisation de l'affacturage est-elle même légale ? C'est une des questions auxquelles le service presse de GAM ne nous a pas répondu. En ce qui concerne le GAM Greensill Absolute Return SCF Fund, il aurait été « racheté à la demande de l'investisseur en décembre 2020 » et serait en liquidation, comme le GAM Greensill Supply Chain Finance Fund Plus, appartenant aussi à 29 pour cent à Alexander Greensill, selon le RBE. Quant au GAM Greensill Supply Chain Finance Fund (pour lequel le RBE ne liste que les gérants, vu qu'aucun bénéficiaire effectif n'est identifiable) - GAM se veut rassurant : « Les actifs sont totalement assurés par des tiers avec un credit rating Single-A. Nous ajoutons qu'il n'y a aucune préoccupation quant à l'évaluation des actifs dans ce fonds. » Bref, GAM est en train de couper les liens avec Greensill et de regarder vers l'avant. En tout cas, le gestionnaire ne compte pas aller en justice contre Greensill.

Ce qui n'est pas le cas de la clientèle de l'autre grand financier de Greensill, Crédit Suisse. La deuxième banque suisse a suspendu des fonds logés au grand-duché et liés à Greensill à hauteur de 10 milliards d'euros - 3,1 milliards ont déjà été rendus aux investisseurs et 1,2 milliard se trouve encore dans les fonds. Le groupe Deminor, qui s'occupe entre autres de recouvrements pour investisseurs s'estimant lésés, affirme qu'il a été contacté par des investisseurs, essentiellement des family offices européens, qui sont clients private banking de Crédit Suisse Luxembourg. Mais pas par des investisseurs de GAM ni par des client-e-s luxembourgeois-es. Même pas institutionnels - ce qui semble indiquer pour le moment qu'aucune commune luxembourgeoise n'a investi dans Greensill, contrairement à une quarantaine de communes allemandes.

Cela montre que dès qu'une tornade se déclenche dans la finance internationale, le grand-duché y prend sa part. Et cette fois, ce ne sont pas seulement quelques cols blancs qui devront se chercher une nouvelle boîte, mais aussi des ouvriers et ouvrières qui risquent de perdre leurs gagne-pain. C'est un peu comme si, cette fois, le Luxembourg était un modèle réduit avec des conséquences pour toutes les classes sociales.

GREENSILL/GFG ALLIANCE (2)

Un virus providentiel pour Liberty Steel

Fabien Grasser

Greensill Capital était le principal financier de Liberty Steel. La faillite du financier menace l'existence du sidérurgiste, lourdement endetté. Liberty Steel puise largement dans les « aides Covid » pour assurer sa survie, y compris au Luxembourg où il possède une usine à Dudelange.

Le rendez-vous prévu ce mercredi matin à proximité immédiate de l'usine Liberty Steel à Dudelange est reporté au dernier moment. Décalé en début d'après-midi sur le parking d'un centre commercial, à quelques kilomètres de là. « C'est plus prudent : des membres de la direction de Liège sont sur le site et passent d'un bâtiment à l'autre », justifie Jean. Notre interlocuteur fait partie d'un groupe d'ouvriers qui veulent témoigner de leur désarroi depuis l'annonce, le 8 mars, de la faillite du financier Greensill Capital, qui menace l'avenir de Liberty Steel. Et donc leurs emplois. Tout le monde est tendu, voire méfiant. Jean vient finalement seul. Il ne s'appelle d'ailleurs pas Jean, mais il insiste pour préserver son anonymat. « On ne sait jamais... » La discussion prend l'allure d'un rendez-vous avec un lanceur d'alerte. Pourtant, pas de clé USB ou de documents confidentiels qui changent de mains. Juste l'expression « de beau-

coup d'inquiétude et aussi un peu de colère ». Issu d'une famille d'ouvriers sidérurgistes lorrains, Jean travaille sur le site de la zone industrielle Wolser depuis une vingtaine d'années. Une période pendant laquelle il a changé quatre fois de patron.

Détenue d'abord par l'Allemand Ewald Giebel, l'usine est, au fil des ans, passée sous le pavillon d'Arcelor, puis d'Arcelormittal et enfin sous celui de Liberty Steel en 2019. Liberty Steel est une filiale de Gupta Family Group (GFG) Alliance, présidé par Sanjeev Gupta, un homme d'affaires anglo-indien de 48 ans. En l'espace de deux décennies, ce descendant d'une famille d'industriels du Pendjab a édifié un empire protéiforme opérant dans la sidérurgie, l'exploitation minière, l'énergie, l'immobilier et la banque. Le groupe, basé à Londres, revendique 20 milliards de dollars de chiffre d'affaires annuel et 36.000 salariés, principalement en Europe et en Australie. Avec Liberty Steel, Sanjeev Gupta vise le podium des producteurs mondiaux d'acier. Il a racheté des dizaines d'usines et fonderies en Europe, parfois en piteux état.

Au Luxembourg, son nom est apparu au grand jour en 2018. Invoquant les règles antitrust, la Commission européenne contraignait alors

Arcelormittal à vendre six usines sur le continent, en contrepartie du rachat du mastodonte italien Ilva. Dudelange faisait partie du lot raflé pour 740 millions d'euros par Gupta. L'usine occupe 300 personnes, dont une centaine est rémunérée par des sous-traitants pour l'emballage et l'expédition. Elle est réputée pour la qualité de ses produits galvanisés, recherchés dans l'automobile et l'électroménager. L'opération a été bénie par la Commission européenne, et, aux yeux des gouvernements européens, Gupta passait pour le magicien sauvant des milliers d'emplois.

Le sauveur aux pieds d'argile

Depuis trois semaines, la façade se lézarde, et derrière la success story apparaît un géant aux pieds d'argile. La faillite de Greensill Capital (lire notre enquête dans les pages précédentes) jette une lumière crue sur la stratégie financière de Sanjeev Gupta : une fuite en avant dans l'endettement, orchestrée en tandem avec Lex Greensill. Ce startupper australien réglait les fournisseurs de Gupta et tirsait parallèlement les dettes dans des fonds d'investissement, notamment chez Crédit Suisse. Il prêtait aussi beaucoup d'argent au sidérurgiste sur la foi d'hypothétiques succès à ve-

nir. Dans cette relation d'affaires très interdépendantes, chacun semblait à la merci de l'autre. Au point que d'aucuns s'interrogent sur la bonne équation : est-ce la faillite de Greensill qui menace Gupta ou la fragilité de Gupta qui a entraîné la faillite de Greensill ?

Quoi qu'il en soit, la société GFG Alliance est lourdement endettée. De combien ? Devant la justice britannique, les avocats de Greensill agitent le chiffre de 5 milliards de dollars en faveur de leur seul client, précisant que Gupta a commencé à faire défaut. « Nous essayons de négocier un moratoire avec les administrateurs de Greensill », reconnaît, depuis Londres, un porte-parole de GFG Alliance, contacté par le woxx. Des analystes évoquent un endettement cumulé de 10 milliards de dollars.

Dès 2018, les milieux financiers affichaient leur défiance pour les titres adossés à ces dettes, car les rendements promis cadraient mal avec une activité centrée sur la sidérurgie. Un an plus tard, les syndicats OGBL au Luxembourg, CGT en France et FGTB en Belgique alertaient à leur tour sur l'opacité financière du groupe lors du rachat des usines d'Arcelormittal.

Gupta se défend. « La plupart des activités de GFG Alliance sont performantes et génèrent des flux de trésorerie positifs, soutenus par les amé-



Sur le site de Liberty Steel à Dudelange, la méfiance et la peur se sont installées.

© FABRIEN GRASSER

liorations opérationnelles que nous avons apportées et la vigueur des marchés de l'acier, de l'aluminium et du minerai de fer », déclare le porte-parole du groupe. L'homme d'affaires cherche à gagner du temps, affichant un optimisme à toute épreuve quant à sa capacité à débusquer de nouveaux financeurs après la faillite de Greensill. Sans succès pour l'instant.

Au Royaume-Uni, ou Liberty Steel emploie 5.000 personnes, plus un jour ne passe sans que les médias ne divulguent de nouvel épisode de la déroute, relevant le goût de Greensill pour les jets privés ou celui de Gupta pour de luxueuses résidences à Londres et à Dubaï, où il réside actuellement.

À Londres, le scandale s'est déporté sur le terrain politique. Par l'intermédiaire de Greensill, Gupta a décroché au moins 400 millions de livres (472 millions d'euros) de prêts garantis par l'État dans le cadre des « aides Covid ». L'ancien premier ministre conservateur David Cameron est mis en cause pour son intervention directe auprès des autorités en faveur de Greensill Capital, dont il était le salarié. Pour l'opposition travailliste, l'affaire est entendue : depuis un an, c'est l'argent public qui paye fournisseurs, salariés et frais courants de Liberty Steel. Des élus

du Labour demandent la nationalisation du groupe au nom de la souveraineté industrielle. Acculé, le gouvernement de Boris Johnson a refusé, il y a quelques jours, une avance de 170 millions de livres demandée par Gupta pour la poursuite de ses activités.

Au Luxembourg, le poids de Liberty Steel dans l'économie nationale n'est pas comparable. Mais comme au Royaume-Uni, « c'est l'argent des aides Covid qui fait tourner l'usine de Dudelange depuis un an », affirme, sous couvert d'anonymat, un connaisseur du dossier. Liberty Steel a obtenu 20 millions d'euros d'emprunts bancaires garantis par l'État à hauteur de 85 %, avance le même. Si le sidérurgiste faisait défaut, l'État devrait rembourser 17 millions aux banques créditrices. Depuis le début de la crise sanitaire, 379 entreprises ont obtenu de tels prêts, pour un montant total de 188 millions d'euros. Autrement dit, Liberty Steel aurait engrangé à lui seul plus de 10 % des garanties étatiques sur prêt bancaire.

Qu'en est-il vraiment ? Nous avons posé la question au ministère de l'Économie. Malgré nos relances répétées, les services de Franz Fayot refusent de confirmer ce chiffre. Et refusent tout autant de l'infirmier. Dans une « position écrite » adressée au

woxx, le ministère précise que « par un courrier daté du 5 mars, Sanjeev Gupta a informé Franz Fayot une première fois sur la situation dans le dossier Greensill/GFG Alliance/Liberty Liège-Dudelange ». Soit trois jours avant l'annonce de la faillite. « Le ministre de l'Économie est depuis en contact avec M. Gupta et en échange régulier avec la direction ainsi qu'avec des représentants de l'actionnariat du groupe », ajoute le ministère.

Fayot aux abonnés absents

« Les discussions sont compliquées, mais la volonté politique pour trouver une solution est réelle », glisse un observateur. Pour lui, plusieurs options sont sur la table : de nouveaux financements pour Liberty Steel, une ouverture du capital, une nationalisation temporaire par le biais de la SNCI le temps de trouver un repreneur. Seule certitude : Sanjeev Gupta garde la main sur Liberty Steel tant que la société n'est pas déclarée en faillite.

Le risque est réel, un fournisseur pouvant enclencher la procédure à tout moment. Le 8 mars, quelques heures seulement après l'annonce de la faillite de Greensill, Arcelor-mittal, toujours fournisseur de Du-

delange, menaçait d'interrompre son approvisionnement en l'absence de garanties financières. La situation s'est dénouée, sans intervention du gouvernement, assure le ministère de l'Économie.

« Les histoires de fournisseurs mécontents », ça fait doucement rire Jean, l'ouvrier avec qui nous poursuivons la discussion sur un parking : « Depuis deux ans, on n'entend plus que ça. » Sanjeev Gupta promettait d'investir 100 millions d'euros, « mais on ne voit rien venir, on a juste l'impression de descendre la pente ». « Chaque mois, il y a des collègues qui partent car ils trouvent du travail ailleurs. Ils ne sont pas remplacés », déplore-t-il. « On aime notre boulot, on a conservé nos salaires et nos conditions de travail n'ont pas changé, mais là tout le monde est démotivé. » Il est en colère contre la Commission européenne et ses décisions. Surtout, il est inquiet : « Pour la première fois, ce mois, on n'était pas sûr de recevoir nos salaires. On a des gosses, des crédits à rembourser, des factures à payer. La meilleure solution serait encore de trouver un repreneur », estime-t-il. Le rachat d'Ilva en Italie étant en voie d'échouer, « Arcelormittal pourrait très bien revenir ». Retour à la case départ en somme.