

Fnac-Darty, un délai pour négocier le rachat

Le conseil d'administration de Darty donne jusqu'au 11 novembre pour que la Fnac ajuste son offre. Principal écueil, l'introduction d'une part en espèces dans la transaction.

LES ENJEUX

■ **Darty, sans fermer la porte à la Fnac, refuse** son offre actuelle et lui donne jusqu'au 11 novembre prochain pour présenter une « offre améliorée ».

■ **Le principal frein** a trait à une offre 100% en échange d'actions, quand le conseil d'administration de Darty voudrait y voir inclure une part en espèces.

■ **La Fnac a-t-elle les moyens de sortir ces espèces ?** Rien n'est moins sûr, au risque de grever son budget investissement post-rachat, s'il devient effectif.

Armistice signé et bans de mariage publiés, ou guerre ouverte déclenchée ? Initialement fixée au 28 octobre, la date limite pour le dépôt officiel, par la Fnac, de son offre ferme de rachat de Darty, est repoussée au 11 novembre. Quinze jours de plus qui ne seront pas de trop pour que chacun puisse faire valoir ses arguments. Avec, comme point principal d'achoppement, l'introduction d'une part en espèces dans l'offre de la Fnac – aujourd'hui faite uniquement en échange d'actions –, sur la base d'un titre Fnac contre 39 actions Darty. De quoi ainsi valoriser Darty à 720 millions d'euros, au cours de Bourse du 28 septembre, date de la proposition émise par la Fnac.

Une valorisation que tous les analystes ont qualifiée de décente, tout en pointant d'emblée le grand point faible du projet : « Sans une part en numéraire », disaient-ils en chœur, peu de chance que la majorité des actionnaires de Darty, essentiellement Anglo-Saxons, accepte... Et ils avaient raison. Car, dans son communiqué annonçant la prolongation du délai

jusqu'au 11 novembre, le conseil d'administration de Darty évoque noir sur blanc cette « possibilité d'une offre améliorée [de la part] du groupe Fnac », de même que « l'opportunité d'introduire un paiement en espèces dans la transaction ».

Cruel dilemme

Une manière d'appeler la Fnac à revoir son offre, sans fermer la porte à la négociation. Mais cette dernière ne semble pas disposée, pour l'heure, à accéder à cette demande. « Le dilemme est cruel pour la Fnac, note un expert. Introduire une part en espèces dans son offre, c'est prendre le risque de grever sa capacité à investir dans ses magasins et ceux de Darty ensuite, une fois le rapprochement effectué. Ne rien changer à son offre, c'est risquer de voir le rachat ne pas se faire, ce qui serait terrible pour la dynamique du groupe, alors qu'on attend la présentation du plan Fnac 2020, devant indiquer le chemin à suivre dans les cinq ans qui viennent. » La Fnac, alors, s'évertue à convaincre de la pertinence de son offre et du projet



Les synergies potentielles sont estimées, à 85 M€ par an, par la Fnac.

industriel proposé. Le groupe estime ainsi les synergies à 85 M€ par an. La moitié aux achats, « sur les segments des produits bruns, gris et du petit électroménager, sur lesquels Fnac et Darty sont tous les deux présents ». Et l'autre moitié via « des économies identifiées devant provenir notamment de l'optimisation de la logistique et du transport, de l'intégration de certaines fonctions support au niveau des sièges au Royaume-Uni, en France et en Belgique, et d'économies sur les achats de prestations de services ».

Le groupe dirigé par Alexandre Bompard annonce aussi avoir reçu le soutien d'actionnaires représentant 23,63 % du capital de Darty, dont Knight Vinke et ses 14,34 %, et DNCA Finance, détenant 6,66 %. On est, certes, encore loin d'une prise de contrôle majoritaire mais, lors de telles opérations, l'effet d'entraînement peut vite jouer. Dans un sens ou dans l'autre, d'ailleurs. C'est pourquoi, en coulisse, chacun s'agit pour faire valoir son point de vue, favorable ou non au rapprochement. ■

JEAN-NOËL CAUSSIL

PHOTOS DR