

Cinq questions autour du rachat de Darty

Très convoité, Darty, après avoir dit oui à la Fnac, entend maintenant plutôt préconiser l'option Steinhoff, propriétaire de Conforama... Un mariage loin d'être encore conclu, qui soulève bon nombre de questions. LSA démêle le vrai du faux à travers cinq d'entre elles.

Pourquoi Steinhoff se montre-t-il intéressé ?

L'introduction à la Bourse de Francfort, le 7 décembre dernier, annonçait clairement la couleur. Le groupe sud-africain, inconnu jusque-là en Europe, nourrissait de grandes ambitions sur le continent. D'où son désir de diversifier ses sources de financement. Après le rachat de Conforama en 2011, Steinhoff jette maintenant son dévolu sur Darty... et sur Home Retail. Mais, surprise, le 18 mars, en même temps que la décision du conseil d'administration de Darty est connue, Steinhoff se retire du jeu de la reprise du distributeur anglais. A-t-il voulu se concentrer sur une seule cible ? « *Pas du tout*, répond Alexandre Nodale, PDG de Conforama. *Chaque dossier est indépendant.* »

En attendant, le rachat de Darty permettrait au groupe dirigé par Markus Jooste de mettre en commun ses forces tant sur le plan logistique qu'industriel. Steinhoff est passé maître dans les achats à gros volumes, notamment en Asie, mais aussi en Europe. Il possède seize usines qui fabriquent des canapés, des matelas ou des salles de bains. « *S'il y a des synergies, elles se feront naturellement*, estime



© PASCAL SITTLER/REA

Alexandre Nodale. *Comme pour le fret maritime, c'est sûr que l'on peut faire des économies d'échelle.* » Tout est dans l'art et la manière.

Quel est l'intérêt pour Conforama ?

Si Darty a dit oui à Conforama en deux semaines, ce n'est pas un hasard. « *Notre offre est simple, à un bon prix, en cash, et, surtout, elle porte un projet industriel cohérent*, résume Alexandre Nodale. *Il y a une base de consommateurs et une culture d'entreprise assez proches entre Conforama et Darty.* » Ce qui ne saute pas aux yeux de tous entre Darty et la Fnac. La complémentarité vaut pour les produits avec 40 % d'assortiment commun et pour l'emplacement géographique, tant en France qu'à l'étranger : centre-ville pour Darty et périphérie pour Confo ; Europe du Nord pour le premier, Europe du Sud pour le second. Mais les deux enseignes ont aussi des intérêts convergents pour l'avenir. Ainsi, la cuisine, axe stratégique chez Conforama, et en devenir chez Darty qui s'y essaie dans 70 magasins. Les deux partagent d'ailleurs déjà le même fournisseur, l'industriel Nobilia. Ou la literie,

LES TROIS PROTAGONISTES

DARTY
LA CIBLE

3,51 Mrds € de CA
423 magasins,
dont 282 en France

Ses atouts

→ Un enseigne et une marque forte, ancrées dans le territoire et les habitudes des Français.

→ Un développement de son parc accéléré, grâce à la franchise, lui ouvrant des perspectives de CA incrémental de l'ordre de 400 à 500 M€ vers 2019.

CONFORAMA
LE PRÉTENDANT

3,2 Mrds € de CA
285 magasins,
dont 204 en France

Sa proposition

→ Une offre simple, en cash pour racheter Darty.

→ Des réseaux complémentaires.

Ses faiblesses

→ Une expertise reconnue de Darty en SAV et dans le web, qui pourraient concurrencer les équipes sur le plan opérationnel.

FNAC
L'ÉCONDUIT

3,87 Mrds € de CA
199 magasins,
dont 124 en France

Sa proposition

→ Une complémentarité de l'offre avec Darty sur le multimédia et des perspectives de synergies aux achats.

Ses faiblesses

→ Une offre moins-disante que celle de Steinhoff.
→ Des capacités de surenchérir qu'on present limitées.

Données chiffres 2015 Source : entreprises



que Darty commence à tester. L'avenir passe par la maison connectée. En bon démocratiser de produits, Conforama prend souvent le relais de Darty, qui entre le premier sur les marchés. Les deux enseignes peuvent participer à la construction de cet univers réduit à une niche aujourd'hui. «*Ensemble, nous couvririons une gamme de produits plus importante*», poursuit Alexandre Nodale. Et de se prendre à rêver à des produits exclusifs en commun. «*Nous n'avons pas un projet de synergies, mais de développement*», conclut-il.

Qu'en est-il de l'intérêt pour Darty ?

Darty peut être fier du travail accompli : ces marques d'intérêt, émanant de la Fnac, puis de Conforama, sont la preuve de son redressement. Il est, en effet, spectaculaire. Certes, le résultat net dégagé reste assez bas (13,8 M€ sur l'exercice 2014-2015), mais ce sont les marchés d'exercice de l'enseigne, aux taux de marge faibles, qui veulent cela. Darty, surtout, a su se redonner un sacré bol d'air en se lançant, avec succès, dans la franchise. Un pari loin d'être gagné d'avance, mais qui s'avère porteur : sur les 423 magasins de l'enseigne

dans le monde, dont 282 en France, 63 sont ainsi exploités en franchise. À terme, d'ici à 2019, ce sont entre 120 et 150 unités qui sont attendues. «*De quoi générer entre 400 et 500 millions d'euros de volume d'affaires supplémentaire*», confirme Frédéric Loquin, directeur général de la franchise chez Darty.

Or, un des enjeux pour le champion de l'électrodomestique dans ce mariage qui s'annonce est justement de savoir ce que deviendra son parc de magasins... En cela, les avis de l'Autorité de la concurrence serviront de référence. Il serait dommage, en effet, de devoir sacrifier, au nom d'une saine concurrence à maintenir, quelques-uns de ses fleurons. Avec l'option Fnac, les craintes tournent autour de la région parisienne, fleuron des deux groupes, et pôle de consommateurs sans égal en France... Boulanger, le grand rival des deux groupes, attend dans l'ombre de sauter sur l'occasion pour se tailler quelques jolis fiefs. Avec l'option Conforama, les zones où les deux enseignes sont en compétition frontale sont certainement plus rares, surtout en centre-ville, mais pas forcément inexistantes. Et là, ce serait un But qui pourrait en profiter. Peut-être moins gênant pour Darty...

SIX MOIS RICHES EN REBONDISSEMENTS

30 septembre 2015

La Fnac présente officiellement son projet de rachat de Darty.

6 novembre 2015

Un accord est trouvé entre Darty et la Fnac après que cette dernière a amélioré son offre initiale.

3 mars 2016

Steinhoff, propriétaire de Conforama, fait une offre conditionnelle à Darty à 125 pence par action en numéraire, soit une offre à 850 millions d'euros, au lieu des 780 millions proposés par la Fnac sous forme d'actions en majorité.

18 mars 2016

Le conseil d'administration de Darty dit oui à la proposition de Conforama. Les deux enseignes l'annoncent par la voie d'un communiqué : « Les administrateurs de Darty n'ont plus l'intention de recommander l'offre de la Fnac. »

Quelles sont les options pour la Fnac ?

Depuis le 2 mars dernier, date de l'annonce d'une offre concurrente – et surtout mieux-disante – de Steinhoff sur Darty, tout le monde scrute la réaction de la Fnac. Laquelle ne vient pas. Pas officiellement, s'entend. Tout juste faut-il se contenter d'une déclaration laconique : « *Alexandre Bompard, son PDG, fait savoir que la Fnac se réserve la possibilité de poursuivre l'aventure en explorant "différentes options"* », glissée dans un article du *Monde*.

Parfait dans son rôle de futur marié éconduit, la Fnac serait-il du genre boudeur ? Le groupe n'en a évidemment ni le temps, ni le caractère. Et ce d'autant qu'il ne peut guère se permettre de voir sa promesse lui passer sous le nez sans réagir. Devant lui, quatre possibilités seulement. La première, un aveu d'échec, consiste à s'avouer vaincu. Les trois autres sont davantage offensives. Rééquilibrer son offre pour, sans en modifier le montant global, proposer davantage de cash et moins d'échange d'actions. Surenchérir seul – mais où trouver le budget nécessaire quand on ne dégage que 85 millions d'euros de ROC ? Ou bien s'associer à un partenaire pour, à deux, surenchérir plus aisément. Sur le papier, intéressant, mais avec quel genre d'accord ? Et quel partenaire surtout ? Un autre distributeur ? Difficilement envisageable... Kering serait

le plus évident, quand on y réfléchit deux secondes. Mais la famille Pinault, encore actionnaire principal de la Fnac, à hauteur de 38 %, a-t-elle envie de replonger dans le « retail » comme du temps de PPR ? On en doute fortement... Un fonds, alors ? Ce ne serait pas trop l'esprit du deal initialement annoncé avec Darty, la Fnac ayant toujours mis l'accent sur son projet industriel...

Que deviendrait la Fnac sans Darty ?

De la Fnac, ces derniers mois, on attendait la présentation de son Plan 2020, destiné à succéder au Plan 2015, initié avec l'arrivée d'Alexandre Bompard, à la tête du groupe en 2011. Pas une mince affaire que celle-là : il s'agissait de la présentation du plan stratégique quinquennal du groupe, dressant les grandes lignes directrices de son développement. On l'attend toujours... Pas grave puisque, entre-temps, était venue l'offre de rachat de Darty. Lequel tenait quasi-lieu, à lui seul, de Plan 2020, tant cette affaire constituait « *un sacré gros coup* ». Las ! Voilà que tout est remis en cause depuis la proposition concurrente de Steinhoff, qui a reçu l'aval du conseil d'administration de Darty.

Une catastrophe si jamais Darty lui passait ainsi sous le nez ? Assurément, un coup dur. La Fnac devrait alors se bâtir un projet moins ambitieux, plus « aut centré » sur ses marchés et son offre. Donc plus compliqué à « vendre » à ses actionnaires. Mais, après tout, seul, le groupe a déjà réussi le pari de son redressement : il a rassuré avec ses résultats 2015, plutôt encourageants. Alors pas de quoi avoir peur, finalement, si jamais il fallait continuer son histoire seul. Le plus dur à assumer serait d'ailleurs peut-être pour Alexandre Bompard qui, inévitablement, devrait endosser l'échec du rapprochement. Mais un indicateur du moral des troupes est à regarder du côté du cours de Bourse : évidemment, il a abandonné près de 10 % depuis l'offre de Steinhoff. Mais il ne s'est pas effondré pour autant ce qui, en soi, est déjà un signe. ■

« Nous voulons faire cette opération, car il y a une base de consommateurs et une culture d'entreprise assez proches entre Conforama et Darty, et non pas pour faire des synergies. Celles-ci se feront naturellement. »

Alexandre Nodale, PDG de Conforama

