

# But, un rachat gagnant pour Lutz

Inconnu en France, Lutz attend son heure depuis longtemps. Le groupe de meubles d'origine autrichienne entame la dernière phase de rapprochement avec But. Un mariage bénéfique pour les deux.

## UNE REPRISE QUI A DE L'INTÉRÊT POUR BUT...

■ **Il vaut mieux, pour un groupe comme But,** être racheté par un groupe familial que repris par d'autres fonds. En effet, le numéro trois français de l'équipement de la maison a encore plusieurs chantiers à terminer, que ce soit dans les magasins, le

sourcing ou le digital. ■ **Étant présent dans plusieurs pays,** comme l'Allemagne ou la Slovaquie, Lutz pourra servir de tremplin à But **pour amorcer un développement à l'étranger.** D'autant que leur offre est complémentaire.

## ... ET POUR LUTZ

■ But représente la dernière opportunité pour un groupe étranger d'**entrer sur le marché français.** C'était une cible de longue date pour Lutz, qui rêve d'internationalisation, en dehors de l'Allemagne et des pays de l'Est

sur lesquels il est présent.

■ Acquérir un groupe de 300 magasins lui permet de presque **doubler de taille** et de jouer dans la cour des grands avec un chiffre d'affaires de 3 milliards d'euros et près de 600 magasins.

© BUT



**L**ls n'ont jamais été aussi près du but. Ils ? Richard et Andreas Seifert, deux Autrichiens qui ont fondé le groupe Lutz au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, sont entrés dans la dernière ligne droite – en négociations exclusives, comme on dit – pour reprendre But, troisième acteur de l'équipement de la maison en France. Une entrée qui se fait avec l'appui d'un fonds d'investissement britannique, CD&R, lequel a déclaré, via un porte-parole, « *pouvoir faire franchir au groupe une nouvelle étape de croissance rentable* ».

Basé à Wels, dans le nord de l'Autriche, Lutz reste inconnu du grand public, mais pas du secteur de l'ameublement. Les frères Albrecht du meuble, aussi discrets que les fondateurs d'Aldi, avaient en effet raté leur but en 2012. Régis Schultz, alors patron de But, avait failli signer avec eux pour 400 millions d'euros, avant qu'ils ne se ravisent. Cette fois, les Seifert remportent la mise au nez et à la barbe de deux autres fonds d'investissement, au passage, pour 525 millions d'euros, ce qui correspond à six fois le résultat d'exploitation. Un prix qui s'inscrit

dans les ratios d'acquisitions. Un autre acteur de l'électrodomestique, Darty, n'a-t-il pas été cédé pour dix fois son résultat ?

Tout, sauf une surprise donc. « *But était une cible de longue date pour Lutz, explique Yves Marin, consultant chez Kurt Salmon. Ce rachat, s'il se conclut, est le fruit d'une politique d'expansion menée par les Seifert depuis quelques années.* » Présent dans les pays de l'Est et en Allemagne avec 283 magasins, sous son enseigne principale XXXLutz, Lutz, à l'origine fabricant, trouve aussi un débouché pour ses propres produits. « *Il voulait s'implanter en France depuis longtemps, précise Philippe Nobile, directeur associé chez Javelin Group. Mais sans succès.* » Un responsable du développement avait même été nommé en 2008 pour sonder le marché français.

## Un marché implacable pour les plus faibles

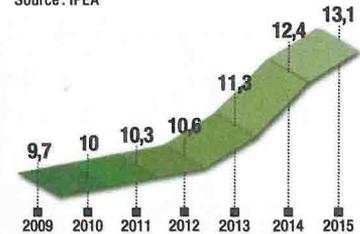
L'arrivée de Lutz sur le marché français n'est pas un hasard. Dominé par Ikea et Conforama, celui-ci continue sa consolidation. Après la faillite du groupe alsacien Mobilier européen (Fly, Atlas, Crozatier) fin 2014, les plus forts font bloc. « *Le marché, qui*

UT

**BUT EN PLEINE FORME**

Part de marché, de But dans l'ameublement, en %, de 2009 à 2015

Source: IPEA



En cinq ans, But a pris plus de 3 points de part de marché sur l'ameublement. Ikea caracole toujours en tête et devrait creuser l'écart avec cinq ouvertures prévues en France à moyen terme, Conforama est 2<sup>e</sup>.

**3 Mrds €**

Le chiffre d'affaires des deux groupes réunis

**BUT EN 2015****1,7 Mrd €** de chiffre d'affaires**282** magasins**LUTZ EN 2015****1,3 Mrds €** de chiffre d'affaires**283** magasins

Source: LSA

sort de la crise après plusieurs années de baisse, a tendance à s'écrémer, analyse Yves Marin. Soit les acteurs en sortent renforcés, soit ils ne passent pas le cap. » De fait, le secteur de l'ameublement reprend des couleurs en 2015, avec une progression de 2,4 % de ses ventes. Or, But fait partie des locomotives. En vente depuis trois ans, le numéro trois du secteur n'a cessé de gagner du terrain. En cinq ans, l'enseigne est passée de 10 % à 13,1 % de part de marché. Et sa course ne s'est pas arrêtée en 2015 puisqu'elle affiche encore un bond de 3,8 % de son chiffre d'affaires à périmètre comparable. Le résultat d'une politique menée par Frank Maassen, germanophone lui aussi. Le PDG allemand de But a, en effet, mené un travail sur l'offre en renforçant la literie, la cuisine et les sièges. Et amélioré également la disponibilité des produits grâce à une gestion centrale des stocks. « But a dépassé les objectifs de rentabilité qui lui étaient fixés, autour de 3 % », note un spécialiste. Le fait d'être repris par un groupe et non par de nouveaux fonds – le capital de But se répartit actuellement entre Colony, Goldman Sachs et OpCapita – va donner du temps à But pour continuer un travail

de fond entamé depuis quelques années. « Avec Lutz, But peut espérer finir sa modernisation, tant de ses magasins que de son offre, de sa logistique et du digital. C'est mieux qu'un fonds, qui reste un très bon modèle pour accélérer la croissance et apporter de l'argent frais », estime Cédric Ducrocq, fondateur du cabinet de consultants Dia-Mart.

**Vers un modèle totalement intégré**

Les deux protagonistes ont plusieurs atouts de leur côté, à commencer par une offre complémentaire. L'un, Lutz, ne fait quasi que du meuble; l'autre, But, marie commodes et électroménager (35 % de son chiffre d'affaires). Ensemble, But et Lutz peuvent bâtir un modèle totalement intégré, de l'amont à l'aval, comme le font leurs concurrents. Ensemble, les deux nouveaux mariés frôlent les 3 milliards d'euros de chiffre d'affaires, soit presque autant qu'un Conforama. Seul point noir, le web, un canal que les acteurs du meuble ont délaissé ces dernières années. Avec un petit 3 % de son activité en ligne, But aurait besoin d'un coup d'accélérateur. ■■

MAGALI PICARD