

# capitalfinance

ÉDITORIAL

## Du rififi dans les affaires

D'aucuns accusent régulièrement les médias d'amplifier les mauvaises nouvelles. A ne jamais parler des trains qui arrivent à l'heure, la profession se trouve bien souvent vilipendée. Toute critique trouve un fondement, il est vrai. Mais il faut bien l'avouer, les sujets d'actualité n'ont rien d'euphorisant. Même les profits signés en 2008 par les grands groupes cotés tricolores suscitent la controverse. Et ce encore plus qu'à l'accoutumée. Car la crise économique – quelqu'un peut-il encore nier le qualificatif de crise? – crée de multiples tensions et éveille bien des inquiétudes. Un seul coup d'œil sur les dossiers du moment suffit pour en attester. Il semble bien loin le temps où Baudouin Prot se réjouissait publiquement de mettre la main sur des activités de Fortis. Le vote sanction des actionnaires de cette dernière a refroidi BNP Paribas, depuis. Du côté des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne, l'heure n'est pas à la fête non plus. Pressés par Christine Lagarde, il y a quelques jours, les deux établissements travaillent d'arrache-pied à leur union. Un mariage qui n'inclurait pas, dans un premier temps, les activités immobilières – Foncia, Nexity et le Crédit Foncier. Plus que jamais, les questions existentielles surgissent de toutes parts. Sur fond de sauve-qui-peut, les business models sont passés au crible. Notamment dans la presse, un secteur aujourd'hui animé par quelques petites emplettes – comme celle du rachat de Gault & Millau (cf. p. 1-2). Même les modalités d'action des fonds d'investissement sont dans la ligne de mire de certaines juridictions. Le dossier Sublistatic pourrait créer un cas d'école (cf. interview, p. 10). Alors, 2009 sera-t-elle l'année du rififi? C'est fort probable... ■

Franck Moulines

À LA UNE

## La presse est sur le qui-vive

**Perte de lecteurs et de recettes publicitaires... Les titres de presse écrite souffrent. Des transactions aboutissent néanmoins, comme le rachat du Lien Horticole par Groupe France Agricole et celui de Gault & Millau par Smart & Co. Autant d'arbustes qui cachent la forêt d'un secteur en quête de nouveaux business models.**

Bis repetita? L'heure des transferts a une nouvelle fois sonné dans la presse. Pour mémoire, entre 2000 et 2002, Groupe Express-Expansion était passé dans les mains de la Socpresse, tandis que PVC – éditeur de *Télérama* et de *La Vie Catholique* – s'adossait au Monde. Mais cette fois-ci, le secteur est sur la défensive. Confrontés à la baisse des ventes et des recettes publicitaires, les titres guettent la relance. Certains fusionnent pour faire des économies d'échelle ou prendre du poids par rapport aux distributeurs. A l'instar de *TV Magazine* et de *TV Hebdo*, deux titres de Groupe Figaro et de Lagardère Active réunis par apport d'actifs dans une filiale commune dont la répartition du capital s'est faite au prorata de leur diffusion (cf. n° 915). D'ailleurs, de la même façon, Groupe Les Echos et Express-Roularta peaufinent la fusion – quasi à parité – de leurs magazines respectifs *Le Monde de la Musique* et *Classica*, dédiés à la

musique classique. Au rayon des ventes, celles de *L'Express*, de *L'Expansion* ou du *Point* font l'objet de rumeurs de plus en plus insistantes. Quant à la presse professionnelle, elle connaît quelques transactions de taille modeste. Ainsi, à titre personnel, Charles-Henri Filippi, senior advisor de CVC Capital Partners, a décidé d'allouer 0,3 M€ à Subjectile Art, sur deux ans. Via cette augmentation de capital, il détiendra 33 % de la société éditrice de la revue *Art Absolument*, diffusée à 25 000 exemplaires.

**Le Lien Horticole change de serre**  
Pour Groupe France Agricole, l'heure est au build-up. Ce poids lourd de la presse professionnelle pesait 41 M€ de chiffre d'affaires en 2008 et comptait 200 000 abonnés payants pour ses sept publications. Reprise en LBO par Pragma Capital (cf. n° 740), la PME vient de racheter Le Lien Horticole au holding DJL, détenu par Patrick Join-Lambert et Philippe Devisme. L'acquéreur met ainsi la main sur une entité forte de seize salariés – dont six journalistes permanents – qui publie l'hebdomadaire *Le Lien Horticole* (6 000 abonnés), le mensuel *PHM* (2 000 abonnés) et des ouvrages dédiés à l'horticulture, édités sous le nom *La Librairie Verte*. Avec ce build-up, Groupe France Agricole poursuit une politique d'acquisition amor- ▶

### SOMMAIRE

• À la une	p. 1-2	• Fusions-acquisitions	p. 11
• Capital-investissement	p. 3	• Tableau des deals FA	p. 13
• Avis d'expert	p. 6	• Carnet	p. 14
• Interview	p. 8-9	• Fiche documentaire	p. 15
	p. 10	• Portrait	p. 16



cée en 2006 par le rachat de la revue *La Toque*, qui s'adresse aux boulangeries. « Nous possédons déjà une part de marché de 55 % dans la presse professionnelle agricole, explique Thierry Verret, son président. Pour franchir une nouvelle étape dans notre développement, nous cherchons à racheter des titres consacrés à des domaines adjacents à l'agriculture, comme l'agroalimentaire, le transport, la distribution ou l'emballage de la production. » Pour poursuivre son expansion, Groupe France Agricole souhaite également développer son offre Internet, pour laquelle il consacra 0,4 M€ chaque année sur trois ans. Pour cela, il peut compter sur une confortable trésorerie, laquelle a financé l'acquisition du Lien Horticole. Basée à Pérols, dans l'Hérault, la nouvelle emplette pesait 2 M€ de chiffre d'affaires pour 10 % de marge nette, en 2008. Une rentabilité que Groupe France Agricole souhaite porter à 15 %, dès cette année. Notamment en lui faisant bénéficier de son carnet d'annonceurs, pour améliorer les recettes publicitaires du Lien Horticole.

#### Gault & Millau avalé

Autre éditeur spécialisé, Gault & Millau change de mains. Cela au bénéfice de Smart & Co, qui a déjà acquis le site de réservation de restaurants en ligne La Fourchette, au mois de décembre dernier (cf. n° 914). Fin janvier, il s'est adjugé 100 % du capital de sa nouvelle emplette. Cette dernière édite des livres déclinés en cinq catégories et un mensuel, le tout étant tiré à 60 000 exemplaires. Forts de 3,2 M€ de chiffre

d'affaires 2007 et d'une quinzaine de collaborateurs, ces guides gastronomiques étaient détenus à plus de 95 % par le groupe d'origine bordelaise Ballande, diversifié dans les vins et spiritueux, les minerais et le négoce. Le solde était entre les mains de particuliers. Smart & Co, spécialiste de la prestation de services dans le secteur des loisirs, finance cette opération entièrement sur fonds propres. Employant plus de 500 salariés, il affichait 260 M€ de chiffre d'affaires pro forma, en 2008. Son portefeuille compte une dizaine de marques, dont les fameux coffrets SmartBox et le site [weekendesk.fr](http://weekendesk.fr). Le directeur de la stratégie et du développement, Antoine Freysz, insiste sur l'« intérêt pour le groupe Smart & Co, leader mondial dans les coffrets cadeaux, de s'intéresser à ces éditions afin de développer de nombreux projets, en collaboration avec les rédactions Web et papier ».

#### Un business model à repenser

Cette redistribution des cartes dans la presse professionnelle est la partie émergée de l'iceberg. Comparé à la presse grand public, confrontée à une érosion de ses ventes, ce segment continue d'afficher des bases solides. A savoir: un lectorat attiré par un large panel de services en ligne, une diversification de leurs activités – notamment par l'organisation de salons professionnels – et un fort cash-flow récurrent. Mais là aussi, difficile aux plus petits intervenants de conserver leurs lecteurs. « Certains clients sont parfois abonnés à plusieurs revues traitant l'actualité d'un même métier, analyse Damien

Bachelot, président d'Aforge Finance. Au regard des bouleversements économiques qu'ils rencontrent, ils sont tentés de réduire les coûts et de ne conserver qu'un seul de leurs abonnements, en général celui les liant aux publications les plus importantes. Collatéralement, les plus petits éditeurs en font les frais. » En conséquence, ces derniers s'adosent aux poids lourds, afin de notamment bénéficier d'une plus large clientèle d'abonnés... Et d'annonceurs! Mais mener des emplettes ne leur épargne guère une redéfinition de leur business model, qui repose essentiellement sur les publications papier. « Beaucoup d'acquisitions ne répondent qu'à des problèmes de court terme, estime Frédéric Assouline, associé de Spin-Off & Co. Le vrai défi est davantage de faire face au développement de l'information sur Internet, et d'en capter des revenus. » Notamment ceux issus de la publicité. La presse généraliste est encore plus vulnérable. D'autant que, pour les titres en difficulté, « les acquéreurs ne se bousculent pas, précise Damien Bachelot. Certaines structures de coût parfois héritées de l'après-guerre, comme celles liées à l'impression ou à la distribution, servent de repoussoir ». Alors que la plupart des titres phares accusent des pertes, leurs propriétaires se lancent dans des acquisitions périphériques sur le Web pour créer du cash. C'est notamment le cas de Groupe Figaro. Ce dernier s'est lancé dans le rachat de sites d'actualité, tels que [evene.fr](http://evene.fr) dans la culture, en 2007 (cf. n° 844), ou [sport24.com](http://sport24.com), l'année précédente (cf. n° 785). Mais il a aussi acquis Météo Consult et La Chaîne Météo auprès de Prosodie, en 2008 (cf. n° 903). Ces deux portails rejoignent notamment le site de ventes privées [bazarchic.com](http://bazarchic.com) ou celui de réservation de billets [ticketac.com](http://ticketac.com), tous deux rachetés en 2007. Bénéfice net: alors que *Le Figaro* accusait une perte nette 2008 de 6 M€, le Groupe gagnait 8 M€... ■

Xavier Demarle et Audrey Haas

**Deal Le Lien Horticole: Conseil acquéreur:** due diligence: financière: Conseil Audit & Synthèse (Christophe Piémont), fiscale: Rolland Berger & Associés (Philippe Rolland), juridique: HPML (Vincent Libaud); **juridique:** Weil Gotshal & Manges (Frédéric Cazals) • **Conseil financier cédant:** Axe Media (Maurice Viau)

**Deal Gault & Millau: Conseils acquéreur:** due diligence financière: ACA Nexia (Fabrice Huglin, Olivier Lelong); **juridique:** Bignon Lebray & Associés (Matthieu Lochardet, Claire Baufine Ducrocq)

### Les dernières transactions signées dans la presse

Cible	Revenus 2008 (M€)	Acquéreur	Cédants
Editions de l'Etoile	3,35	Phaïdon (Royaume-Uni)	Le Monde Partenaires & Associés (97 %), personnes physiques (3 %)
Innovapresse et Communication	3	Niche Media Market	Jean Audoin
Com & Co	10	CM-CIC Capital Privé, Oddo AM (40 %)	Cita Gestion (40 %)
TV Magazine - TV Hebdo	90 + 30	Groupe Figaro (70 %), Lagardère Active (30 %)	
Onze Mondial	nc	Sporteam Média	Lagardère Active
Edition du nouveau France Soir	10	Sablon International (60 %)	Jean-Pierre Brunois (60 %)
La Vie Financière	nc	MoneyWeek	Prado Finance (75 %), personnes physiques (25 %)
Gault & Millau	3,2 (2007)	Smart & Co	Ballande, personnes physiques
Le Lien Horticole	2	Groupe France Agricole	Patrick Join-Lambert, Philippe Devisme

Source : Capital Finance