



PAR TRISTAN GASTON-BRETON

Le « coup de Poker » de Promodès

En ce premier jour du mois de septembre 1997, les Français ont encore la tête dans les vacances et les marchés sont calmes. Plus pour très très longtemps. Ce jour-là en effet Paul-Louis Halley, le patron de Promodès, annonce le lancement d'une OPA à 27,8 milliards de francs sur Casino et son principal actionnaire, Rallye, dirigés tous deux par Jean-Charles Naouri. Une bataille de titans commence. Elle va durer quatre mois...

Les deux adversaires sont tous deux des poids lourds de la grande distribution. D'un côté, Promodès, 55 000 salariés pour 103 milliards de francs de chiffre d'affaires. Numéro cinq français de la grande distribution, il exploite 167 hypermarchés, 703 supermarchés, 1939 hard-discounters et 1827 commerces de proximité, le tout sous les enseignes Continent, Champion,

Shopi, Codec, Huit à Huit, Dia et Proxi. A la tête de cet empire, Paul-Louis Halley, 63 ans, fondateur en 1961 avec son frère et son père - un épicier de la Manche qui a eu l'idée d'importer en France le concept de supermarchés - du groupe Promodis, rebaptisé Promodès un peu plus tard. Implantée initialement dans le Calvados, l'enseigne s'est développée très rapidement en France en multipliant les acquisitions avant de prendre le chemin de l'international. En face de Promodès, Casino-Rallye. Fondé en 1892 à Saint-Etienne par Geoffroy Guichard, Casino est alors le numéro 6 français de la grande distribution. Exploitant 119 supermarchés et 460 hypermarchés, il réalise un chiffre d'affaires de 66,8 milliards de francs. Il est lui-même contrôlé par Rallye qui détient également les enseignes Go Sport, Athlete's Foot et Courir.



L'homme qui dirige Casino-Rallye est plutôt atypique dans le milieu de la grande distribution où les familles fondatrices sont encore très présentes. Né à Bône (Algérie) en 1949, Jean-Charles Naouri a tout du « fort en thème ». Bachelier à 15 ans, diplômé de l'Ecole Normale supérieure section mathématiques, énarque, titulaire d'un doctorat d'Etat en mathématiques et diplômé de Harvard, il intègre l'Inspection des Finances en 1976. Directeur de cabinet de Pierre Bérégovoy ministre de l'Economie et des Finances, il joue un rôle clé dans les grandes réformes des marchés financiers des années 1985-1986. En 1987, il rejoint la banque Rothschild & Cie en tant qu'associé-gérant tout en créant son propre fonds d'investissement, Foncière Euris, dont la vocation est de prendre des participations minoritaires dans des entreprises industrielles. Très vite cependant, Jean-Charles Naouri décide d'accompagner durablement le développement des sociétés dans lesquelles il investit. Un changement stratégique qui le pousse à reprendre, en 1991, le distributeur breton Rallye, en proie à de graves problèmes de trésorerie, puis à en faire apport l'année suivante au groupe Casino, dirigé par Antoine Guichard. Cette opération fait de Jean-Charles Naouri, qui est déjà le principal

actionnaire de Rallye via Foncière Euris, le véritable maître des destinées de Casino.

Pour les observateurs et les spécialistes du secteur, l'OPA de Promodès n'est pas vraiment une surprise. Cela fait un an déjà que Paul-Louis Halley Jean-Charles Naouri évoquent un rapprochement amical, « une idée pleine de bon sens » selon le premier, « très séduisante » aux dires du second. Mais les discussions ont fini par s'enliser, faute d'accord sur le prix et sur le management du groupe, faute aussi de véritable envie de la part de Jean-Charles Naouri, bien décidé à poursuivre sa marche solitaire. L'ancien Inspecteur des Finances n'a-t-il pas levé un voile sur ses intentions en limogeant brutalement, en juin 1997, Georges Plassat, le président du Directoire de Casino, qui avait laissé entendre que le groupe devait grandir, au besoin en se rapprochant d'un concurrent ? Si Paul-Louis Halley décide finalement de lancer une OPA inamicale sur Casino-Rallye - une façon de procéder qu'il n'aime guère, l'homme étant plutôt un adepte du consensus -, c'est donc d'abord pour débloquer une situation qui menace de pourrir. « Chaque fois que l'on approchait d'une solution, Casino trouvait une bonne raison pour botter en touche » confiera



d'ailleurs un proche du patron de Promodès.

Mais l'opération s'explique également par le contexte. En ce milieu des années 1990 en effet, l'heure, dans la grande distribution, est à la concentration. En 1996 ainsi, le groupe Auchan a déboursé la bagatelle de 19 milliards de francs pour prendre le contrôle de Docks de France. La même année, Carrefour a mis plus de 4 milliards de francs sur la table pour ramasser 33% du capital de Cora. Quelques mois plus tard, en mai 1997, Intermarché est devenu le premier actionnaire de Spar Handels, le numéro quatre de la distribution en Allemagne, se hissant à la deuxième place européenne du secteur. Or le groupe Promodès est resté à l'écart de ces grandes manœuvres. Pour Paul-Louis Halley, il est d'autant plus nécessaire de reprendre l'initiative que la loi Raffarin de juillet 1996 a gelé les ouvertures de grandes surfaces. Sur un marché domestique presque totalement saturé et sur lequel les opportunités de croissance sont de plus en plus limitées, il n'a guère le choix : il faut se renforcer sur le territoire national pour, ensuite, partir à la conquête des marchés internationaux. L'ensemble Rallye-Casino étant l'une des dernières grands « cibles » disponibles, c'est donc

tout naturellement vers lui que Paul-Louis Halley s'est tourné...

Sur le papier, l'offre de Promodès est plutôt séduisante. Le groupe normand se déclare en effet prêt à payer 340 francs par titre, soit 15% de mieux que le dernier cours coté. Pour Rallye, la prime est de 66%. L'opération, en outre, a du sens : si elle était couronnée de succès, l'OPA sur Casino-Rallye donnerait naissance au premier groupe français de distribution, devant Carrefour et Auchan, avec une part de marché dans l'alimentaire de 13%, un chiffre d'affaires cumulé de 170 milliards de francs, 200 hypermarchés et pas loin de 1000 supermarchés. Les réseaux, en outre, sont très complémentaires, Promodès étant surtout implanté dans le Sud-Ouest et Casino dans le Sud-Est. Si elle étonne par son ampleur, l'offre de Promodès est donc plutôt bien accueillie par les analystes. Quant à Paul-Louis Halley, il semble confiant : la majorité du capital de Casino se trouve dans le public, ce qui devrait faciliter les choses. La double OPA sur l'enseigne stéphanoise et sur Rallye devrait en outre, pense-t-il, simplifier l'opération.

Las ! Les premières réactions de Rallye-Casino viennent vite doucher les espoirs de Paul-Louis

Halley. S'il « prend acte » de l'OPA de Promodès, Jean-Charles Naouri précise aussitôt que l'offre a été déposée « à l'encontre et sans l'accord » des deux groupes qu'il dirige, une façon polie de renvoyer l'agresseur dans ses buts. De fait, réunis le 2 septembre, les conseils d'administration de Rallye et de Casino rejettent en bloc l'offre de Promodès au motif qu'elle est nettement insuffisante. Outre qu'il ne tient pas compte des bons résultats semestriels récemment publiés, le prix proposé n'intègre pas Franprix et Leader Price que Casino vient de racheter pour 700 millions de francs...au nez et à la barbe de Promodès ! Dans le même temps, et non sans habileté, les dirigeants de Casino s'emploient à démontrer que les deux ensembles ont des stratégies très différentes : alors que Promodès est avant tout un grossiste dont la croissance repose sur l'exploitation de magasins en franchise, Casino est propriétaire de ses hypers et supermarchés. Mais Jean-Charles Naouri Casino-Rallye ne se contente pas de refuser ou de critiquer l'offre de Promodès. Il décide également de faire une contre-offre afin de prendre le contrôle définitif de Casino.

L'homme d'affaires contrôle alors 70% des droits de vote de Rallye qui contrôle lui-même 28% du capital et 36,3% des droits de vote de Casino. De son côté, la famille Guichard, 400 personnes au total emmenée par Antoine Guichards, détient 8% du capital et 15,3% des droits de vote de l'enseigne stéphanoise. Le reste est dans le public. Sécuriser le flottant mais aussi la part détenue par les Guichard : tel est l'objectif prioritaire de Jean-Naouri qui, s'il peut compter sur l'appui d'Antoine Guichard, n'est pas à l'abri d'une mauvaise surprise de la part d'autres membres du clan. Il se murmure d'ailleurs que certains d'entre eux auraient pris langue avec Paul-Louis Halley. Lancée le 12 septembre 1997, la contre attaque de Naouri est complexe : financier hors-pair, « l'ordinateur sur patte » comme on le surnommait jadis dans les couloirs de Bercy propose aux détenteurs de 6 actions d'en vendre une au prix de 347 francs - soit 2% de plus que l'offre Promodès - et de conserver les autres jusqu'au 1er décembre 1999 date à laquelle, si le cours de Casino est inférieur à 400 francs, il sera remboursé de la différence grâce à des certificats de garantie de valeur. Le Conseil des marchés financiers à beau demander à Jean-Charles Naouri



de revoir son offre -trop sophistiquée -, Promodès est clairement déstabilisé : le groupe normand ne s'attendait pas à une telle contre-attaque.

Dès le 25 septembre cependant, alors que son rival retravaille sa proposition, Paul-Louis Halley dépose une nouvelle offre : relevée de 10%, l'OPA sur Casino est assortie d'une offre publique d'échange portant sur environ un tiers du capital du groupe. Cette proposition s'adresse clairement aux membres du clan Guichard auquel le patron de Promodès fait des promesses relatives au maintien du siège social de Casino à Saint-Etienne. Pour achever d'amadouer le clan, Antoine Guichard se voit en outre offrir une place de choix dans le futur organigramme. Le lendemain 26 septembre, Jean-Charles Naouri entre à son tour dans la danse. Sa nouvelle offre consiste en une offre d'échange associant divers produits financiers et qui valorise l'action Casino à 380,75 francs contre 377,25 francs pour celle de Promodès. Jean-Charles Naouri fait également jouer des bons de souscription d'action qui lui permettent de s'assurer 47,9% des droits de vote de Casino. Une disposition que Promodès attaque aussitôt en justice.

A cette date cependant, il est clair que la bataille penche en faveur de Jean-Charles Naouri. Il faut dire que l'homme d'affaires a su très habilement porter la bataille sur le terrain médiatique. Avec l'aide de la très réputée agence de communication Image Sept, des rencontres avec la presse et des campagnes d'affichage ont été organisées. Une manifestation des salariés de Casino s'est même tenue à Saint-Etienne au nom de la sauvegarde de l'emploi. Côté cour, les plus grandes banques d'affaires – Crédit lyonnais, Rothschild et Cie... – et les meilleurs cabinets d'avocats de la Place – dont celui de Jean-Michel Darrois et de Marc Barbé, s'emploient à verrouiller le dossier. « Jean-Charles Naouri analyse dix coups avant d'avancer son pion. Pour lui, l'une des conditions de la réussite, c'est la méthode », dira plus tard l'un des collaborateurs du patron de Casino. En octobre 1997, à l'issue de plusieurs réunions, l'ensemble du clan Guichard et les salariés se rallient à l'offre de Naouri. Celle-ci, en outre, sort confortée de la procédure judiciaire initiée par Promodès : le 29 octobre 1997, le Conseil des marchés financiers autorise en effet l'homme d'affaires à utiliser ses droits de vote double et ses bons de souscription sans déposer une nouvelle offre sur Casino.

Malgré un recours devant la Cour d'appel de Paris, Paul-Louis Halley sait qu'il a perdu. Le patron de Promodès en tire les conséquences le 29 décembre 1997 en signant avec son rival un « traité de paix » qui met un



terme à l'OPA, prévoit l'adhésion de Casino à la centrale d'achat du groupe normand et organise une collaboration en Pologne. Jean-Charles Naouri est le grand gagnant de la bataille. Quatre mois d'affrontements lui ont permis de s'assurer le contrôle de Casino. Maniant avec brio les montages financiers, il a su également faire vibrer la corde sensible de l'indépendance. Il a également su montrer qu'il n'était pas en panne de projet, ajoutant aux acquisitions de Franprix et de Leader price une prise de participation de 21,5% dans le groupe Prisunic Monoprix, prélude à son acquisition totale entre 2000 et 2012. Pour Promodès en revanche, l'échec est cinglant. Paul-Louis Halley en tire toutes les conséquences en fusionnant, en 1999, son groupe avec Carrefour. Premier actionnaire du nouvel ensemble, l'homme d'affaires normand en dirigera le comité stratégique jusqu'à sa mort dans un accident d'avion en 2003.

Tristan GASTON-BRETON,
Historien d'entreprises
tgastonbreton@elzear.com