

La tribune  
30 juin 2008

## Cosmétiques; Clarins sera généreux envers ses minoritaires

La famille Courtin s'apprête à racheter les minoritaires du groupe au prix de 55,50 euros par action. Il en ressort une prime de 26,9 % par rapport au dernier cours.

On pourrait appeler cela le prix de l'indépendance. Comme l'avait annoncé La Tribune, la famille Courtin vient de rendre publique son intention de racheter la part des minoritaires de Clarins. Le ticket de sortie proposé s'élève à 55,50 euros par action, soit une prime de 26,9 % par rapport au dernier cours coté depuis sa suspension le 26 juin (43,72 euros). L'offre sera lancée par Financière FC, qui détiendra 62,7 % du capital de Clarins à l'issue de l'apport des titres de Christian et Olivier Courtin, et portera sur les 37,3 % restants. Au total, la famille s'apprête donc à déboursier plus de 840 millions d'euros, sachant que l'opération, conseillée par **Bucéphale Finance**, serait financée à 100 % par un emprunt contracté auprès du CIC. La dette serait entièrement supportée par la Financière FC. Si l'on se réfère aux éléments prévisionnels du consensus Facset pour 2008, la transaction valoriserait Clarins, déduction faite des 215 millions d'euros de trésorerie nette estimée, 2 fois le chiffre d'affaires et 19 fois le résultat opérationnel escompté.

" C'est une opportunité inespérée pour les minoritaires, dans la mesure où le flux de nouvelles à venir était, jusque-là, plutôt négatif, ce qui ne militait pas en faveur d'une revalorisation du titre ", glisse Claire Deray, analyste chez Fortis. Force est d'admettre que la nouvelle tombe à point nommé, alors que l'action accuse un repli de 23,37 % depuis le début de l'année. D'autant que, selon l'échantillon de la spécialiste, les multiples de valorisation moyens du secteur ressortent à 1,6 fois le chiffre d'affaires et 13 fois le bénéfice d'exploitation prévus en 2008.

### PROBABLE SORTIE DE LA COTE

Ainsi, après vingt-quatre années de vie boursière et à condition que l'offre soit un succès, le titre Clarins pourrait être retiré de la cote d'ici à l'automne. Cette initiative de la famille Courtin n'est pas le fruit du hasard et aurait été provoquée par le décès, en mars 2007, du président-fondateur, Jacques Courtin-Clarins. Ou plus précisément par les rumeurs en tout genre qui ont suivi... Mais, comme Christian Courtin, président du conseil de surveillance, n'a cessé de le marteler, le groupe fera finalement cavalier seul. En outre, plutôt que de réaliser une acquisition de grande envergure dilutive ou un petit rachat sur la base de ratios trop élevés, la société aurait fait le choix de valoriser ses marques en se focalisant sur la croissance interne. Pour cela, Clarins s'appuiera sur les trente ans d'expérience cumulée chez L'Oréal et Estée Lauder de son nouveau patron opérationnel, Philip Shearer. Ce dernier devra au moins mener de front trois chantiers de taille : l'élimination des foyers de pertes aux États-Unis, une meilleure optimisation des canaux de distribution et le développement de relais de croissance en Asie.

FABIO MARQUETTY

