

# Rachat de Casino : "La pilule est amère pour les actionnaires, mais c'est le moindre mal"

**E** [lexpress.fr/economie/entreprises/rachat-de-casino-la-pilule-est-amere-pour-les-actionnaires-mais-cest-le-moindre-mal-GG7C7FUL7RC5RMXCSA75RVCNNQ](https://www.lexpress.fr/economie/entreprises/rachat-de-casino-la-pilule-est-amere-pour-les-actionnaires-mais-cest-le-moindre-mal-GG7C7FUL7RC5RMXCSA75RVCNNQ)

28 juillet 2023



Par [Muriel Breiman](#)

Publié le 28/07/2023 à 15:43

Partager cet article



Écouter cet article

Powered by [ETX Studio](#)

00:00/04:32

Encore une journée dans le rouge pour l'action Casino, qui a perdu jusqu'à 21,5 % ce vendredi matin 28 juillet avant de - relativement - se reprendre. Au lendemain de l'annonce de pertes colossales au titre du premier semestre, le distributeur a indiqué qu'un accord de principe avait été conclu avec un consortium d'investisseurs, dont le milliardaire tchèque Daniel Kretinsky. Au programme, une restructuration de la dette et une augmentation de capital avec forte dilution des actionnaires à la clef. Une annonce saluée par le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, jugeant qu'elle ouvre "la voie à une

solution pérenne pour l'avenir" avec "un projet industriel ambitieux et robuste". Pour Pascal Quiry, professeur à HEC et co-auteur de la bible des étudiants en finance, le "Vernimmen", c'est un moindre mal.

**L'Express : Comment jugez-vous l'accord conclu entre Daniel Kretinsky, Fimalac et le fonds Attestor d'une part, et le groupe Casino d'autre part, alors qu'il va provoquer une très forte dilution des actionnaires, dont Jean-Charles Naouri, mais aussi de petits porteurs ?**

**Pascal Quiry :** Il s'agit d'une opération classique pour un groupe quasiment en faillite. Cela peut choquer parce qu'une telle situation est rare pour les entreprises cotées mais elle est conforme à une logique financière. Pour échapper à la faillite, il faut remettre de l'argent frais et convertir la dette en capitaux propres, car la société n'est plus en mesure de payer ses frais financiers et ses échéances de dettes. Nous sommes exactement dans le cas d'Orpea : la valeur des actifs n'est plus suffisante pour faire face aux dettes. Les créanciers préfèrent alors les transformer en fonds propres plutôt que de tout perdre et récupèrent des actions.

**LIRE AUSSI >> Naouri et Casino, la descente aux enfers : Kretinsky, luttes familiales, trahisons...**

Ces opérations supposent l'émission d'un grand nombre de titres : les actionnaires qui ne suivront pas, c'est-à-dire qui ne réinvestiront pas en participant à l'augmentation de capital à hauteur de leurs droits, seront dilués massivement. Maintenir leur pourcentage de détention dans la société supposerait de grosses sommes que tous ne voudront ou ne pourront pas consentir. Daniel Kretinsky et ses partenaires essaient de sauver l'entreprise. Si Casino déposait le bilan, les actionnaires perdraient tout, c'est donc le moindre mal, même si la pilule est amère.

**L'issue semblait inévitable. N'aurait-elle pas dû intervenir plus tôt ?**

Les difficultés se sont accumulées progressivement. La rentabilité économique de Casino est inférieure à son coût du capital depuis 2011. Le chiffre d'affaires baisse depuis 2013, la société brûle du cash depuis 2017... Mais il s'agit d'un métier à besoin en fonds de roulement négatif car le client règle comptant quand le distributeur paye ses fournisseurs à 45 jours. C'est un facteur qui diffère la matérialisation des difficultés.

# La chute de l'action Casino

Prix de l'action sur le marché Euronext, en euros



Source : Bloomberg, cours à la clôture sauf au 28 juillet 2023



La chute de l'action Casino

© / afp.com/Valentin RAKOVSKY, Anibal MAIZ CACERES

## L'action Casino a perdu 90 % en trois ans, 68 % depuis le début de l'année... Peut-elle encore baisser ?

Mathématiquement, une action qui a perdu 90 % peut encore perdre 90 % ! Dans ce genre de situation les petits porteurs savent que c'est la fin mais il n'y croit pas et on assiste parfois à des comportements irrationnels et des actions surévaluées. Les investisseurs professionnels eux ne sont pas dupes. Dans la mesure où les actionnaires existants vont passer de 100 % à 0,3 % du capital, le cours actuel autour de 2,80 euros me paraît largement surévalué.

### **LIRE AUSSI >> Rachat de Casino : les grands chantiers qui attendent Daniel Kretinsky**

#### **Croyez-vous à une relance de Casino ?**

C'est un défi. Après la restructuration financière, restera le plus gros à faire, c'est-à-dire le redressement opérationnel de Casino, dont l'activité se dégradait depuis longtemps. Cette société a été longtemps très endettée, ce qui entravait sa capacité à s'adapter à un monde en évolution. Maintenant que le sujet de la dette est réglé, cela change la donne.

#### **Daniel Kretinsky et ses partenaires seront-ils contraints de lancer une OPA sur Casino ?**

À l'occasion d'une augmentation de capital garantie, ils vont franchir le seuil des 30 %, ce qui les oblige en principe à lancer une OPA sur le reste du capital. Mais le règlement de l'Autorité des marchés financiers (AMF) prévoit que, dans le cas d'une entreprise en difficulté financière avérée, une dérogation à cette obligation est possible. Dans le cas de Casino, il n'y a pas de sujet, l'AMF accordera très certainement cette dérogation.

À lire sur L'Express

© L'Express

- [Mentions légales](#)
- [Cookies](#)
- [Politique de confidentialité](#)
- [Conditions générales d'utilisation](#)
- [Qui sommes-nous?](#)
- [Service Client](#)
- [Boutique](#)
- [Régie publicitaire](#)