

# Bertelsmann contre-attaque

Le retrait de la cote de RTL Group ne serait pas une priorité pour les Allemands. Ils ne feront pas moins tout leur possible pour en faire une filiale à 100 %.

«Nous ne sommes pas surpris que deux des actionnaires luxembourgeois soient opposés à notre OPA», expliquait jeudi Siegfried Luther de Bertelsmann dans un entretien avec *Le Quotidien*. «Ce qui nous a surpris est l'écho qui a été donné à leurs revendications, sans que notre position ne soit prise en compte dans la même mesure». Jeudi, c'était donc le directeur financier du groupe Bertelsmann en personne qui a fait le déplacement au Grand-Duché pour faire du *lobbying*.

Le rejet de l'offre publique d'achat (OPA) que prévoient de lancer les Allemands sur les derniers 11 % de RTL Group est devenu un risque réel. Une OPA n'atteint quasi jamais 100 %. Si en plus un groupe d'actionnaires important s'y oppose à voix haute, en l'occurrence Audiolux et BGL Investment Partners (BIP), il se peut que plus de 5 % des actions restent dans le public. Au-dessus de ce seuil, Bertelsmann devra maintenir la cotation de RTL Group.

Siegfried Luther se montre dès lors plus conciliant que conquérant : «Le retrait de la cote n'est pas une priorité pour Bertelsmann. Notre groupe compte aussi d'autres filiales avec des actionnaires minoritaires». L'OPA n'est pas pour autant un exercice de pure forme. «Nous voulons lancer cette offre à 44 euros parce que nous l'avons payée à Pearson et sommes convaincus que ce prix est équitable. Il est évident que nous allons maintenant faire tous les efforts nécessaires pour convaincre le plus grand nombre possible d'actionnaires de RTL Group».

Bertelsmann rejette les reproches expliquant qu'ils profitent de la conjoncture morose pour mettre la main sur RTL à bas prix. «Nos calculs, et ce ne sont pas les seules analyses faites sur la question, indiquent que 44 euros est un prix raisonnable», explique Siegfried Luther. «Il faut préciser ce prix ne se base pas sur la faiblesse conjoncturelle actuelle. Pour 2002, certains analystes annoncent un cours de 35 euros pour l'action. Notre prix prend en compte, et ce de manière tout à fait optimiste, le potentiel de développement de RTL Group». Luther connaît bien le Luxembourg et ce qu'était la

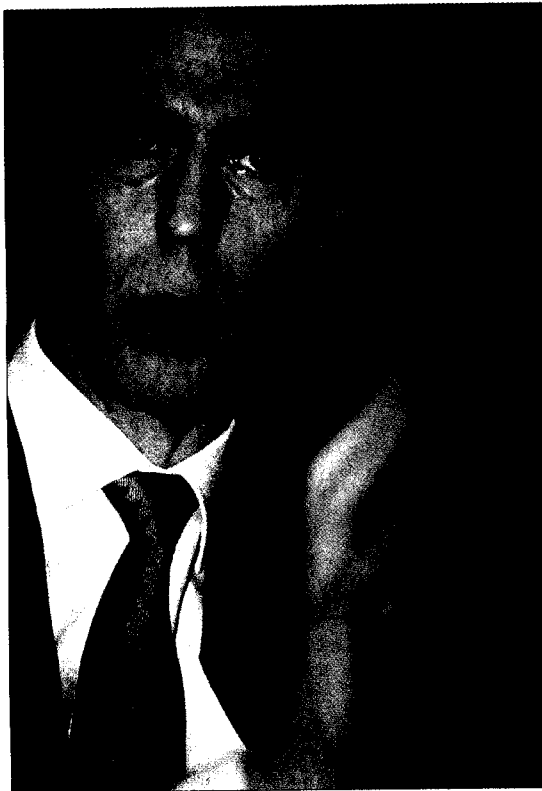


Photo: Luc Deflorenne

Siegfried Luther de Bertelsmann en mission de *lobbying* au Luxembourg.

CLT. Sa première visite remonte à 1984 et le lancement en partenariat avec Bertelsmann de RTL Plus. «Nous sommes bien conscients qu'il existe un lien émotionnel entre le Luxembourg et RTL», explique le directeur financier. «Pour preuve, alors que la CLT en tant que telle n'est plus cotée en Bourse depuis des années, il y a toujours 0,6 % des actions qui sont distribuées dans le public. En ce qui concerne RTL Group, nous n'avons aucun moyen de forcer qui que ce soit à céder ses parts. Mais nous sommes persuadés que la compagnie bénéficiera d'un ancrage sans équivoque dans un groupe de médias plus large». En ce qui concerne l'opposition à l'OPA exprimée par Audiolux et BIP, Luther se montre moins

compréhensif : «Ces deux actionnaires nous reprochent de ne pas tenir notre promesse d'augmenter le *free float* à 15 %. Or, cela ne les intéresse pas en réalité. Ce qu'ils veulent, c'est bénéficier des mêmes conditions que GBL lors de l'échange entre actions RTL et Bertelsmann. Cet échange est cependant une affaire à part, qui représente bien plus qu'une simple transaction sur les marchés financiers. La prime s'explique d'une part par le fait que cette transaction nous a donné le contrôle de RTL Group et d'autre part parce que GBL a échangé des titres cotés en Bourse en actions illiquides jusqu'en 2005. Il s'agit en plus d'une décision de partenariat à long terme qui touche deux so-

ciétés mais surtout les hommes qui se trouvent derrière. Il n'y a aucune obligation légale pour nous d'élargir cet accord à d'autres actionnaires».

La promesse d'augmenter le *free float*, encore répétée en septembre dernier, ne serait jamais née d'une volonté de Bertelsmann mais d'une demande de Pearson. Luther constate aujourd'hui que l'introduction en Bourse de Londres de RTL Group n'a pas donné les résultats escomptés. L'actionariat de la compagnie serait très stable, il n'y aurait que peu d'actions des 11 % distribués dans le public qui s'échangent en Bourse. De plus, Londres n'a jamais su s'imposer face à la Bourse de Bruxelles, où s'échangent traditionnellement le plus d'actions RTL. Augmenter le *free float* n'y changerait rien. Et faute d'échanges suffisants à Londres, RTL Group ne serait jamais repris dans le FTSE 100.

Siegfried Luther n'accepte pas non plus le reproche qui lui est fait sur le prix de 44 euros accepté par Pearson qui s'explique selon lui surtout par les conditions avantageuses (22 % du capital) obtenues par les Britanniques lors de l'apport de Pearson TV à RTL Group : «Les revenus générés par les activités de production dans le chiffre d'affaires du groupe correspondent à cette proportion. Il est clair que le directeur financier que je suis aurait préféré l'obtenir pour 20 %».

Le ton chez Bertelsmann se veut donc convaincant sans être triomphateur. À Londres, auprès d'investisseurs institutionnels, le prix de 44 euros serait jugé acceptable, même s'il ne donnerait pas lieu à euphorie. Les Allemands continueront à démarcher les investisseurs, à Luxembourg également, pour les hisser à bord. Sur le résultat probable de l'OPA, on se veut par contre prudent. Siegfried Luther espère toutefois pouvoir convaincre au moins une majorité des actionnaires minoritaires de RTL Group à apporter leurs parts : «Il est compréhensible qu'on demande un meilleur prix. Mais en résumé, la décision ne portera pas sur la question de savoir s'il est possible d'avoir un meilleur prix, mais sur l'accord ou non de l'actionnaire d'accepter l'offre de rachat proposée. Je suis donc confiant sur le succès de l'OPA».

Jean-Lou Siweck