

## Essilor – Luxottica : Prendre ses bénéfices



Deux ans après des discussions, avortées à l'époque, la fusion entre Essilor (France) et Luxottica (Italie) est annoncée.

Avec Alain  
Pitous

Deux ans après des discussions, avortées à l'époque, la fusion entre Essilor (France) et Luxottica (Italie) est annoncée. Cette opération donnera naissance au numéro un européen. Concrètement, Essilor prendra le contrôle de Luxottica et pèsera 15 Mds d'Euros de Chiffre d'Affaires. Sur la base des cours actuels la capitalisation du nouvel ensemble atteindra 50 Mds d'Euros, soit le 7<sup>ème</sup> rang du CAC40. Essilor a plus de 60000 salariés, Luxottica emploie 79000 personnes. Le nouveau groupe possèdera 44 usines. Luxottica possède pour sa part 7800 magasins.

L'opération est présentée comme amicale. Elle offre un certain nombre d'aspects positifs et présente l'avantage de préparer l'avenir à la fois pour Luxottica et Essilor. L'entreprise Italienne peut ainsi gérer en douceur la succession de son Président, M. Del Vecchio, 80 ans, qui deviendra PDG du nouvel ensemble. Essilor et son PDG actuel, M.Sagnières, vont grâce à l'effet de taille avoir une capacité d'investissement importante pour investir dans les nouvelles technologies et, dans un second temps, faire de nouvelles acquisitions.

Le nouveau groupe a déclaré que la mise en œuvre opérationnelle de la fusion sera faite en « douceur ». Les deux entités sont complémentaires : Essilor fabrique des verres et Luxottica fabrique des montures. Aucune fermeture d'usine ou suppression de postes ne sont annoncées à ce stade. L'idée est plutôt d'améliorer les offres et d'élargir la diffusion sur le plan international. Sur le plan financier, les synergies annoncées devraient s'élever entre 400 et 600M€.

Nous sommes positifs sur cette opération. La motivation principale est « industrielle » prioritairement et les synergies attendues sont essentiellement commerciales, ce qui nous semble toujours favorable. Bien évidemment, ce type de synergie met plus de temps pour se matérialiser que de simples synergies de coûts. Nous avons maintes fois constatées que les fusions trouvant leur intérêt uniquement via des réductions de coûts, sont généralement décevantes à moyen-long terme.

En outre, l'aspect « amical » de l'opération nous laisse espérer que la transition se passe aussi bien que possible. De plus, Luxottica a démontré sa capacité à gérer un portefeuille de 25 marques très différentes (Ray-Ban, Oakley...) et des réseaux de distribution en croissance forte. Essilor a su innover depuis longtemps et a démontré sa capacité à intégrer des acquisitions très rapidement et efficacement. Sur les 3 dernières années Essilor a acheté plus de 10 entreprises à travers le monde.

Le jugement du marché a été assez clair : les deux titres ont fortement monté dès l'annonce de l'opération. Du coup, il nous semble que le potentiel, à court-terme est devenu assez limité. Notre raisonnement est simple : dans une période où nous prenons quelques bénéfices, après la forte hausse récente des marchés, nous profitons de la forte hausse du cours d'Essilor pour prendre des

---

bénéfices. Nous allégeons en vendant entre 20 et 30% des positions détenues en particulier dans nos mandats.