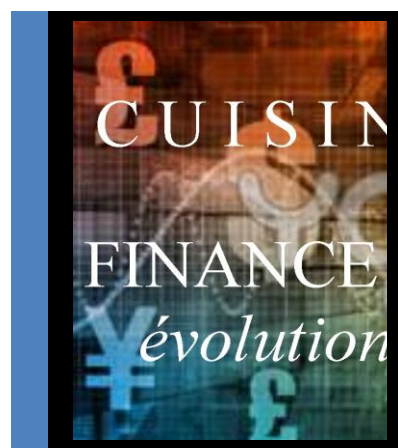


Warendorf, exemple allemand isolé ou précurseur d'un mouvement européen ?

(La bourse et la vie ?)

Comment considérer la nouvelle, tombée hier lundi 1^{er} octobre, de la reprise de Warendorf, fabricant allemand de cuisines, par la société américaine CoBe capital ? Comme un exemple isolé ou comme précurseur d'un mouvement de fond financier touchant désormais aussi la cuisine ? Certes, s'ils ne sont pas fréquents, les rachats d'entreprises dans le monde de la cuisine ne constituent pas non plus des phénomènes inquiétants. Mais en raison de l'identité des protagonistes, celui-ci soulève des questions, tenant moins de la structure réelle du marché que de la symbolique, plus révélatrice et utile à décrypter qu'on ne pourrait le croire. Voici donc leur présentation rapide :

Née des activités de fabrication de meubles de cuisine du constructeur allemand de gros électroménager Miele, la société a été rebaptisée Warendorf en septembre 2010, conservant son positionnement haut de gamme et la distribution de ses modèles par des cuisinistes indépendants. Rachetée par AFG, groupe suisse spécialisé dans l'équipement et matériaux actifs pour le bâtiment dans 70 pays au travers d'environ 50 sociétés de production et de distribution, Warendorf a développé des collections en collaboration avec des designers célèbres telles que Starck by Warendorf et Piet Boon Kitchens by Warendorf, comme on a pu le voir sur son stand au salon de Cologne LivingKitchen en janvier 2011.



Désireux de se concentrer sur leur métier de base et de cibler les activités stratégiques, les dirigeants d'AFG Arbonia-Forster, holding cotée à la bourse suisse, ont donc décidé de céder Warendorf à CoBe Capital, société privée d'investissement mondial dotée de fonds propres, spécialisée dans l'exploitation, après acquisition auprès de grandes sociétés mondiales, d'activités commerciales non stratégiques et peu performantes, outre-Atlantique et en Europe. Amorcée par des discussions préliminaires début 2012, cette transaction devrait s'achever le 31 décembre 2012.

Thorsten Prée, directeur du fabricant de cuisines, s'est déclaré ravi à notre confrère allemand *Möbel Kultur*. Selon lui, d'autres candidats issus quant à eux de l'ameublement se sont déclarés intéressés au cours des derniers mois, mais le choix s'est porté sur CoBe Capital parce que celui-ci « a le mieux compris la nécessité d'augmenter la notoriété de marque et de former les structures de distribution adéquats. Avec Miele et AFG, nous étions implantés en marge sur un petit site de production ». Et d'évoquer en substance une confiance réciproque avec le nouvel investisseur américain, unique et non divisé en plusieurs actionnaires, qui considère Warendorf comme une société allemande à part entière avec ses valeurs propres. CoBe Capital « qui s'est soucié déjà plusieurs fois

des filiales non aimées (sic) au cours des séparations de consortium, a réfléchi très intensément à notre production et à notre marketing, dégageant l'argent pour la publicité massive qui a manqué jusqu'ici ».

Le positionnement tarifaire devrait rester inchangé, comme l'a annoncé Neal Cohen, fondateur en 1994 et directeur général de CoBe Capital : « *Nous sommes extrêmement honorés de la confiance que nous porte le groupe AFG Arbonia-Forster-Holding AG. Nous voyons là une opportunité formidable de communiquer sur la qualité artisanale et le design de niveau mondial de Warendorf, qui place cette entreprise sur un pied d'égalité avec Bulthaup, Poggenpohl et SieMatic. Nous ne pourrions pas être davantage satisfaits de notre première acquisition en Allemagne* ». De son côté, Henning Walf, directeur général de CoBe Capital pour l'Europe du Nord et qui a mené la transaction, a estimé que « *le riche patrimoine de Warendorf a été amélioré au fil des ans grâce à une innovation incessante et un engagement au respect des plus hauts standards de qualité. Nous avons confiance en notre capacité à poursuivre l'amélioration de l'image, de la visibilité et de la portée géographique de la marque Warendorf* ». L'article de *Möbel Kultur* souligne en revanche que la vente de Warendorfer Küchen GmbH et des biens immobiliers a été assortie d'une perte de 12 millions d'euros pour le consortium, mais que le compte des profits et pertes sera déchargé à partir de 2013 autour des contributions négatives. Aucune précision n'est apportée concernant les éventuelles conséquences sur les effectifs de Warendorf qui sont de 170 collaborateurs actuellement.

Voilà donc pour les faits. Les questions qu'ils soulèvent ont trait à leur nature financière. Certes, ce n'est pas la première fois qu'un industriel de la cuisine est repris par une société d'investissement, voire par un fond de pension, comme cela avait été le cas du français Chabert Duval à la fin des années 1990 (l'expérience n'étant pas concluante). Mais la crise financière des subprimes de 2008 puis la révélation d'autres excès ne s'étaient pas produites et ce type d'investisseurs financiers avait bien meilleure image qu'aujourd'hui.

Ce n'est pas non plus la première fois qu'un investisseur extra-européen s'implique dans la production de cuisine, à l'instar de la société chinoise devenue cette année acquéreuse de Villéger, modeste fabricant. Mais l'entrée de Warendorf dans le giron de CoBe Capital ouvre une brèche dans le milieu conservateur de la cuisine allemande (et de l'industrie outre-Rhin en général), attachée à ses structures familiales et aux valeurs d'autogestion, peu encline à voir son patrimoine partir dans des mains étrangères (idem avec sa voisine française, groupes Fournier et Salm en tête emblématique). Cette opération révèle ainsi également que la première industrie européenne (mondiale en réalité) du secteur n'est pas immunisée contre les difficultés économiques qui pénalisent l'épanouissement des marques sur un marché limité en volume (quel que soit le segment de gamme) et que les autres fabricants allemands n'ont pas forcément les moyens, ambitions et intérêts d'accroître leur portefeuille de marques et périmètre d'intervention. Enfin, le rachat de Warendorf par CoBe Capital a davantage trouvé écho sur des sites Internet d'informations financières que sur ceux économiques. On peut en déduire, en effet miroir, que la cuisine constitue désormais un sujet d'intérêt pour des sociétés d'investissements. Chacun jugera s'il s'agit d'une nouvelle dont on doit se réjouir ou pas...

✓ Jérôme Alberola