

[linforme.com](https://www.linforme.com)

# Sotheby's, la maison de vente aux enchères de Patrick Drahi, tombe dans le rouge

*Jamal Henni Publié : 03/05/2023 à 09:28 - Mis à jour : 03/05/2023 à 17:17*

9–11 minutes

---

Le 14 décembre, Sotheby's, propriété de Patrick Drahi, [annonçait](#) triomphalement que ses adjudications avaient atteint en 2022 un record historique de 8 milliards de dollars, en hausse de +9,6 %. En réalité, les résultats de la maison de ventes aux enchères, obtenus par l'Informé, sont mitigés. Certes, le chiffre d'affaires a bien crû de +9 % l'an dernier, à 1,4 milliard de dollars. Mais cette hausse est entièrement due aux acquisitions qui ont rapporté 196 millions de dollars de revenus. En février 2022, Sotheby's a notamment racheté pour 102 millions de dollars 50 % de RM Sotheby's, une boutique spécialisée dans les automobiles, après avoir déjà acquis 25 % en 2015.

En mettant de côté cette opération, les recettes des enchères (commissions) ont en réalité baissé de 5 % en

2022, à 896 millions de dollars. L'année a pourtant été marquée par la vente de la seconde partie de la collection Macklowe (Warhol, Rothko...) au printemps, adjudgée pour 209 millions de dollars nets (la première tranche avait rapporté 526 millions de dollars nets en 2021). En février 2022, une vente historique d'œuvres NFT CryptoPunks (qui devait engranger 20 à 30 millions de dollars) à New York a, en revanche, dû être annulée au dernier moment après le retrait soudain du vendeur.

Plus gênant, l'affaire de Patrick Drahi voit sa rentabilité dégringoler bien plus encore que son chiffre d'affaires. La marge générée par les commissions sur les enchères s'est effritée de 15,9 % à 13,8 %. L'excédent brut d'exploitation (Ebitda) ajusté a reculé de 19 % et le bénéfice opérationnel de 40 %. Quant au résultat net, il est tombé dans le rouge (cf. chiffres ci-dessous), plombé par une charge de 103 millions de dollars liée à l'arrêt du plan de retraite des salariés britanniques.

Pourtant, Patrick Drahi, après avoir acquis la prestigieuse maison en 2019, a serré les coûts, réduisant notamment l'effectif de 1 731 à 1 589 postes entre 2018 et 2021.

Parallèlement, les dix principaux dirigeants sont tous partis, notamment le PDG Tad Smith, à qui le magnat des télécoms avait pourtant proposé de rester. Une nouvelle équipe a donc été mise en place, dont la moitié *des* membres ne présente aucune expérience précédente du marché de l'art.

Nathan Drahi, fils du propriétaire, s'est notamment vu confier la région Asie.

## **Faire cracher la bête**

Ces résultats mitigés n'ont pas empêché Patrick Drahi de puiser dans les caisses de sa filiale. Sotheby's a ainsi versé à son actionnaire 134 millions de dollars de dividendes en 2022, et encore 17,6 millions de plus durant les quatre premiers mois de 2023. Cela porte à 802 millions de dollars les distributions effectuées depuis 2020.

Si l'homme d'affaires a besoin de faire « *cracher la bête* », c'est parce qu'il a des créances à honorer. Le milliardaire a financé l'acquisition de Sotheby's par endettement, opérant un rachat par effet de levier (LBO). La dette nette à long terme a triplé depuis 2018, pour atteindre 1,7 milliard de dollars. L'endettement représente 7,8 années d'excédent brut d'exploitation fin 2020, contre 4,2 deux ans plus tôt, selon l'agence Moody's, qui lui a attribué la note B2, en catégorie spéculative (junk).

Ainsi, pour financer son rachat à 2,9 milliards de dollars (plus un milliard de reprise de dettes), 3,3 milliards de dettes ont été levés : 600 millions d'obligations, 1,2 milliard de crédits bancaires, 680 millions d'hypothèques les sièges de New York et Londres et 834 millions assis sur la filiale Sotheby's Financial Services (octroi de prêts gagés sur des œuvres d'art). Patrick Drahi n'a apporté qu'une toute petite

partie en cash : 253 millions de dollars, via sa holding luxembourgeoise Next Alt. Pourtant, le milliardaire avait [indiqué](#) à l'agence Standard & Poor's qu'il débourserait 1,5 milliard de capitaux en liquide... Mais peut-être ne disposait-il pas de cette somme sur son compte en banque ?

À défaut de « *vrai argent* », Patrick Drahi a mobilisé une partie des actions qu'il détient dans ses opérateurs télécoms, qu'il avait déjà rachetés via des LBOs...

Précisément, il a apporté à la holding luxembourgeoise rachetant Sotheby's 28 % du capital d'Altice USA et 11,7 % d'Altice Europe (propriétaire de SFR), des participations alors valorisées 4,1 milliards d'euros. En outre, une tranche de ces actions a été donnée en garantie des crédits bancaires. En 2021, ces gages ont été levés, et la holding luxembourgeoise a rendu sa participation dans Altice Europe, mais a conservé celle détenue dans Altice USA.

Il y a un an, l'agence [Bloomberg](#) affirmait que Patrick Drahi songeait à réintroduire Sotheby's en bourse, sur une valorisation (hors dette) de 5 milliards de dollars, soit le double de la valeur de rachat en 2019. D'ores et déjà, 25,65 % du capital ont été cédés aux managers, ainsi qu'à Alexander Klabin, ancien dirigeant du *hedge fund* américain Senator et candidat malheureux à la reprise de Sotheby's. En octobre 2020, ce dernier a racheté pour 100 millions de dollars 5,63 % d'une holding intermédiaire, *Sotheby's*

*Holdings UK Ltd*, soit une valorisation de 1,7 milliard de dollars.

Contactés, les porte-paroles de Patrick Drahi et de Sotheby's France n'ont pas répondu.

*Mise à jour le 3 mai à 17h : le chiffre d'affaires provenant des acquisitions a été modifié de 111 à 196 millions de dollars*

## **Les tours de passe passe immobiliers de Patrick Drahi**

Pour lever encore plus de dette, Patrick Drahi s'appuie sur les biens immobiliers de ses sociétés. D'abord, il les loge dans des holdings séparées. Ces dernières concluent ensuite des baux de long terme avec les entreprises locataires. Au passage, le loyer est revu à la hausse, ce qui permet d'augmenter la valeur des holdings immobilières, et donc les prêts que celles-ci peuvent supporter.

C'est ce que le milliardaire a fait avec plusieurs locaux occupés par SFR, notamment le siège dans le 15ème arrondissement de Paris. Dans ce dernier cas, il a imposé à l'opérateur télécoms une importante hausse de loyer lors du déménagement : le prix au mètre carré a bondi de +35%.

Il a appliqué la même recette chez Sotheby's. Le siège new yorkais (une tour de 37.700 mètres carrés dans l'*Upper east side*) a été logé dans une société soeur de Sotheby's. Au

passage, le loyer a bondi de +25%, passant de 30 à 40 millions de dollars par an.

Il vient de rééditer l'opération avec des locaux situés à Long Island City : il les a rachetés pour 86 millions de dollars et les louera à Sotheby's 5,4 millions de dollars par an.

Et à Paris, un même projet se dessine. En 2020, Drahi a racheté pour une somme estimée à 70 millions d'euros une société détenant un immeuble de 1.000 mètres carrés sur 5 étages, au 83 rue du faubourg Saint Honoré. Une adresse précédemment occupée par la galerie Bernheim-Jeune. Le patron veut y faire déménager en 2024 le siège français de Sotheby's, actuellement installé au 76 de la même rue.

L'opération est financée par un prêt hypothécaire de 73 millions d'euros (dont 27 millions pour les travaux) de 7 ans conclu en juillet 2022.