

SFR : Patrick Drahi proche d'un accord avec ses créanciers



Propriétaire de SFR, Patrick Drahi conserve, certes, le contrôle de la société mais en cède presque la moitié du capital. Photo Stéphane De Sakutin/AFP

TÉLÉCOMS

Le milliardaire va céder près de la moitié du capital d'Altice France, la maison mère de l'opérateur télécoms.

Le montant de sa dette baisse significativement.

Florian Dèbes

Des fonds rodés à l'exercice face à un milliardaire qui l'est devenu grâce à son génie financier... Après des mois de suspens, la plus grosse renégociation de dette pour une entreprise française touche à sa fin, selon une source proche du dossier. Altice France, la maison mère de SFR, a finalement trouvé les grandes lignes d'un accord avec ses principaux créanciers sur les 24 milliards d'euros de dette qui menaçaient de l'étouffer. Patrick Drahi conserve le contrôle de la société mais en cède presque la moitié du capital. La signature des contrats est en cours.

« SFR redevient une entreprise normale », indique un observateur. Conformément à la promesse faite aux investisseurs, l'opérateur affichera bientôt une dette égale à quatre fois ses profits Ebitda, et non plus six fois. Surtout, Altice France va retrouver la capacité de se refi-

nancer, notamment auprès de ses nouveaux actionnaires.

Pour tourner la page, l'entrepreneur et ses équipes se sont entendus avec pas moins de 17 fonds. Au cumul, ce gotha de la finance détient plus de la moitié de la dette de l'entreprise. Contrairement aux précédentes communications officielles sur ce dossier, la conclusion des discussions permet à Altice d'alléger le poids de sa dette dite « senior » (20 milliards d'euros gagés sur des actifs) mais aussi « junior » (environ 4 milliards d'euros non sécurisés).

Le mur de la dette repoussé en 2030

Dans le détail, selon nos informations, les nouveaux partenaires pourront convertir environ 6 milliards d'euros de leurs créances en échange de 45 % des actions de l'entreprise. Dans quelques mois, à l'issue de l'opération qui inclut aussi un remboursement en cash, Altice ne cumulera alors plus que 15,5 milliards d'euros de dette. « Avec la vente d'autres actifs non essentiels, ça peut même descendre à 13 », confiait ces derniers jours une source proche des négociations.

Par ailleurs, Altice repousse l'essentiel de ces échéances de remboursement en contractant de nouveaux prêts, non sans accepter de nouveaux taux d'intérêt plus élevés (à 7,125 % en moyenne). Attendu jusqu'ici pour 2027 et 2028, le mur de la dette se profile désormais en 2030.

Pour en arriver là, SFR revient de loin. Surendetté dans le sillage de Patrick Drahi, son propriétaire depuis 2014 pour qui la dette a toujours été le principal moyen de construire son empire, l'opérateur télécoms aux 8.000 salariés a vécu près de deux ans en pleine tempête. À l'été 2023, l'arrestation au Portugal du numéro 2 du groupe dans une vaste affaire de corruption et l'ouverture d'une enquête en France par le parquet national financier jettent le discrédit sur la signature Drahi auprès de ses prêteurs. En réponse, le groupe fait du désendettement « *sa seule priorité* » et cède des actifs à tour de bras : BFM, Teads, des centres de données, La Poste Mobile...

Les chèques tombent mais cela ne suffit pas. Démarrant alors dix longs mois de négociation avec les créanciers. Convaincu que sa dette est surtout le problème de ses prêteurs, Patrick Drahi tente de les forcer à en annuler une partie sous peine de ne rien en récupérer du tout. Mais les fonds s'organisent et maintiennent vaillamment un front plus ou moins uni.

Toute la question demeure toutefois de savoir combien de temps ces fonds de dette resteront à bord. Par nature, ils n'ont pas pour modèle de rester au capital des entreprises après conversion de leurs créances. De quoi relancer les spéculations quant à une vente à la découpe de SFR et sur la consolidation du marché des télécoms en France. ■

L'opérateur peut-il regagner ses lettres de noblesse ?

SFR est sorti de la crise de la dette non sans de graves stigmates. Le dauphin des télécoms peut-il reprendre la main dans un marché aussi chahuté ?

Thomas Pontiroli

Le temps de la relance est-il enfin venu pour SFR, après deux années passées à restructurer sa dette ? L'opérateur au carré rouge pointe depuis longtemps à la dernière place du classement sur la plupart des items de la satisfaction client mesurés par l'Arcep : qualité de service mobile, fixe, service client, appels indésirables... tout ou presque clignote en rouge ! Les clients s'en sont aperçus et 2 millions d'entre eux sont allés à la concurrence. Plus qu'un symbole, le statut de numéro deux français du secteur en nombre d'abonnés mobile lui est maintenant disputé par Bouygues Telecom.

La qualité objective du réseau mobile SFR mesurée par le gendarme des télécoms, pourtant, ne souffre pas vraiment de la comparaison avec ses concurrents. Que ce soit sur la qualité des appels, la navigation Web ou la qualité de lecture en streaming vidéo, SFR fait globalement jeu égal avec ses rivaux. Même sur la fibre, qui a longtemps souffert de défauts de qualité, l'heure est à l'embellie.

Du costume au costard

Mais, entre la stagnation du marché et la guerre des prix qui en découle, la partie reste loin d'être gagnée pour l'opérateur de Patrick Drahi, même délesté d'une bonne partie de sa dette et associé à ses créanciers sur le point de devenir actionnaires.

DÉCRYPTAGE

Pourtant, il était une époque où SFR était l'opérateur des « winners ». Il cibait les « cols blancs » à fort pouvoir d'achat, et l'affichait clairement dans ses publicités télévisées. Alors, pour tenter de rallumer la flamme et redevenir « l'opérateur préféré des Français d'ici à 2028 », le PDG de SFR, Mathieu Cocq, veut remobiliser l'interne. Un fascicule rouge, baptisé « Imagine SFR », a ainsi été distribué aux collaborateurs. Il présente les cinq nouvelles valeurs cardinales du groupe : collaboration, audace, engagement, excellence et obsession du client.

« Ces valeurs sont déjà largement partagées par la plupart des entreprises... Non, l'enjeu pour SFR est

surtout de réussir à trouver sa place dans un marché des télécoms à quatre, taillé pour trois », relève Sylvain Chevallier, associé chez BearingPoint. « Entre Orange sur le premium, Free sur l'innovation et Bouygues Telecom sur le bon plan, la voie est très étroite. Et quand bien même SFR se relancerait, ce serait un autre opérateur qui en souffrirait. »

Pilule bleue ou pilule rouge ?

Comme dans l'assurance, autre marché mature par excellence, le découpage du marché pourrait se faire selon leur stratégie commerciale. « La MAIF, par exemple, est une machine à rétention, quand d'autres sont axés sur l'acquisition », ose comparer un analyste. « On peut imaginer Orange rester sur la fidélisation, Free et Bouygues Telecom sur l'acquisition, quant à SFR, reste à voir s'il choisira la pilule bleue, ou la pilule rouge », poursuit-il. A ce stade, aucun indice, pas même financier. Chercher à séduire de nouveaux clients (avec de la publicité et du marketing) n'est pas toujours moins cher que vouloir les garder – par exemple, si on applique une promotion à tous ses abonnés.

Pour Sylvain Chevallier, toutefois, « il serait bien de sortir du prix », alors que les opérateurs sont déjà pris en étau entre lourds investissements et guerre des prix. Certes, il reste l'ajout de contenus. Cette méthode, éprouvée, a trouvé un nouveau souffle avec l'intelligence artificielle en février. Orange et Free ont ajouté Mistral AI à leurs forfaits et Bouygues Telecom, Perplexity AI. Dans ce concert, le seul à s'être démarqué a finalement été SFR, en ne proposant rien. ■

« L'enjeu pour SFR est surtout de réussir à trouver sa place dans un marché des télécoms à quatre, taillé pour trois. Entre Orange sur le premium, Free sur l'innovation et Bouygues Telecom sur le bon plan, la voie est très étroite. »

SYLVAIN CHEVALLIER
Associé chez BearingPoint

Les actifs cédés par Altice France depuis deux ans

Pour se renflouer, Altice France a cédé plusieurs actifs ces deux dernières années. L'une des transactions les plus marquantes a été la vente de sa branche médias qui comprend les chaînes BFM et la radio RMC au groupe CMA CGM, pour 1,55 milliard d'euros. Une opération qui a propulsé Rodolphe Saadé sur la scène médiatique française. Fin 2024, Bouygues Telecom a annoncé le rachat pour 950 millions d'euros de La Poste Mobile, qui était détenu par La Poste (51 %) et SFR (49 %). Le bouclage de

l'opération avait entraîné en raison des divergences entre les deux propriétaires. Autre opération notable : la cession de 70 % de l'hébergement informatique de SFR (257 centres de données) pour environ 500 millions d'euros au fonds Morgan Stanley Infrastructure Partners. A noter aussi qu'Altice International a cédé Teads, spécialiste de la publicité vidéo, à l'israélien Outbrain pour 1 milliard de dollars. Il l'avait acquis pour 285 millions d'euros en 2017, soit 305 millions de dollars à l'époque.