

« Fonds d'investissements et entreprises :
Concurrence ou convergence ? »

Invité : Serge WEINBERG, Président de Weinberg Capital Partners

Animé par David GARRETT

Les fonds d'investissements sont un sujet d'actualité, nous allons voir quelle est la relation entre les fonds d'investissements et les entreprises.

Le sujet fait partie d'une polémique qui se développe avec des interrogations sur la provenance des fonds...

Ramenons cela à la réalité, soyons factuels :

- il s'agit d'un marché avec toutes les caractéristiques des marchés
- le fonds s'est développé en parallèle du marché boursier traditionnel
- la concurrence existe tant par rapport aux fonds que par rapport à la stratégie

Dans les fonds il existe une réelle relation de partenariat, le fonds est un élément de stabilité dans le capital, comme on a pu le voir avec la société Zodiac.

On se demande souvent si les fonds ne sont pas plus orientés à court terme que les entreprises ?

En fait, la pression du court terme est partout, en particulier dans les sociétés cotées... Les fonds ont en général entre 3 à 5 ans pour faire le travail sans se préoccuper du cours de la bourse.

Le fonds d'investissements permet parfois des transformations de capital très importantes ; en fait, son obsession est la « sortie » et en particulier le financement de la croissance ; la dette ne « tue » pas la capacité de croissance de l'entreprise. L'objectif de croissance d'un LBO est une croissance à plus de 4%.

De plus, dans les fonds d'investissements, il y a de fait, une relation à la dette ; alors qu'une entreprise traditionnelle va plutôt s'inscrire dans la pérennité, les fonds d'investissements vont avoir une démarche plus opportuniste, voir incohérente dans certains cas, puisqu'il n'y a pas de comptes à rendre. Ils peuvent par exemple aussi bien investir dans la pharmacie que dans l'informatique...

Les méthodes sont différentes de celles de l'entreprise : la méthodologie d'acquisition est extrêmement rigoureuse. Les acquéreurs sont des sceptiques et tout est vérifié à commencer par les budgets qui conditionnent les investissements conséquents.

Il est en effet nécessaire d'être en mesure de convaincre les prêteurs que le risque est négligeable ou au moins raisonnable.

En revanche, le ratio des dettes sur fonds propres n'est pas appliqué car il ne dit rien sur le coût de la dette ou les flux. La dette induit l'entreprise aux performances de gestion.

En ce qui concerne les hommes, il y a un alignement des intérêts. Le commissionnement va jouer un rôle plus important que dans les entreprises classiques ; par contre, il n'y aura aucun enjeu par rapport à l'intégration culturelle.

En ce qui concerne les besoins en hommes, la qualité du dirigeant est un point clé, puisqu'il n'y a pas de ressources pour remplacer tel ou tel dirigeants.

Les fonds d'investissements impliquent le développement de la culture du « cash » : vision très différente selon que l'entreprise est issue d'une culture latine ou anglo saxonne... La culture du « cash » restant à développer en France !

Les fonds sont là où les autres ne vont pas forcément, puisque les entreprises traditionnelles ne sont pas prêtes à accepter ce type de risques, ils bénéficient du privilège de la non transparence... qui leur permet d'éviter certains excès (« le politiquement correct par exemple ... »)

Un fonds n'est pas géré comme une entreprise traditionnelle, en effet, les LBO permettent une redistribution de capital ; cependant, on leur reproche de limiter les bénéfices à un nombre réduit de cadres. A l'avenir, un des challenges va donc être de pouvoir ouvrir les bénéfices à plus de cadres.

Questions :

Quelles sont les raisons qui poussent aujourd'hui les fonds d'investissements à se faire coter en bourse ?

Ce peut permettre de les rendre plus transparents. A l'inverse, le bénéfice de l'absence de cotation risque de poser le problème du levier.

Concernant le comportement social des fonds d'investissements, en quoi le fond d'investissement Weinberg se distingue t il des autres ?

Sur ce terrain là, le fond Weinberg ne se distingue pas de ses confrères... Les motivations des hommes et des femmes qui travaillent sont au premier rang des préoccupations.

La responsabilité sociale existe en effet, mais parce qu'elle est en harmonie avec l'équipe dirigeante.

Pourquoi l'image des fonds d'investissements est elle mauvaise, en particulier par rapport à la bourse ?

Les fonds d'investissements ne sont pas transparents et peuvent créer une image mythique. De plus, il existe ce rapport à l'argent, qui fait que l'on aime bien en avoir, mais pas en parler ... L'argent que l'on gagne d'un point de vue financier est toujours suspect !... De fait, il existe aussi des différences de perceptions entre les américains et les Européens, ou Français.

Questionnaire insolite par Hervé Le Brun :

Question « admiration » : Quel est votre héros ou votre héroïne dans la vraie vie ?

« Jean Moulin, en effet, il est l'incarnation ultime du courage tant moral que physique »

Question « le beau sergent » : Quel est votre film culte ?

« L'homme qui voulait être roi »

Musicalement Sergy, vous êtes plutôt Gainsbourg ou Lama ?

« Sans aucun doute Gainsbourg... »

Question « ROI » (Return on Investments) : Quel est la réalisation professionnelle dont vous êtes le plus fier ?

« L'aventure Gucci : dès le départ on nous donnait perdant à tous les niveaux : des actionnaires qui se lançaient dans le luxe... Nous avons été « illégitimes » durant 5 ans, depuis, nous avons gagné notre crédibilité, et c'est la réalisation dont je suis le plus fier »

« Question Performance » : Votre définition de la performance ?

« Cette question m'a un peu dérangée en raison du mot « performance » qu'elle utilise que je le trouve un peu « sec », en effet, la définition du Robert indique que le mot « performance » représente un « résultat chiffré obtenu par une personne »... puis plus loin, on trouve le mot « prouesse », pour moi, la performance serait plutôt la réalisation de choses que l'on ne croyait pas possibles auparavant ! »

Laetitia VALLI, MBA 2004

l-valli@club-internet.fr