

Les fonds, nouveau visage du capitalisme financier

par Pierre CLAUSS (*)

Depuis le début de la crise financière, on a évoqué des prises de position hasardeuses des banques qui leur ont fait perdre des sommes gigantesques. Une des raisons à ces dérives est l'éloignement des banques de leur métier historique, qui est de financer l'économie, vers celui d'investisseurs plus agressifs, qui sont souvent appelés « fonds ». Or cette dénomination englobe une diversité d'acteurs.

Un fonds est une société ayant du capital financier à gérer pour le compte d'autres individus ou institutions. Ces sociétés créent alors un ou plusieurs fonds qui vont investir dans une entreprise ou dans des titres financiers. Par abus de langage, on dénomme le tout, la société de gestion, par sa partie, le ou les fonds.

Tout d'abord, les fonds de pension les plus décriés, détruisant ici des emplois, rapportant là-bas (c'est moins vrai) de belles pensions aux retraités. Ces sociétés sont des collecteurs d'épargne pour la retraite de leur client. En France, la retraite est en majorité issue du principe de répartition, c'est-à-dire que la génération au travail paye la retraite des plus de 60 ans. Aux Etats-Unis, la réalité est autre : chacun épargne durant son travail pour sa retraite. Et cette épargne est collectée par des sociétés travaillant à faire fructifier le plus possible sans perdre l'argent de leurs futurs retraités. La somme détenue par ces fonds est colossale. Le problème est que dans 20 ans, à cause du papy-boom, il y aura plus de retraits d'argent que d'entrées, ce qui pousse ces fonds à demander une performance de leurs investissements plus importante.

Les nouveaux agressifs

Pour créer de la performance, plusieurs sociétés proposent leur service, les fonds de pension déléguant la gestion active de leur argent.

Tout d'abord, les fonds mutuels sont les plus traditionnels : ils investissent sur les marchés avec les outils classiques (actions, obligations) et une certaine expertise mais un contrôle des risques les amenant à ne pas faire n'importe quoi. En France, ce sont les SICAV (Sociétés d'investissement à capital variable) ou encore les FCP (Fonds communs de placement) que les banques proposent par exemple au sein d'un PEA (Plan d'épargne en actions). Leur gestion classique subit de plus en plus la concurrence de gestionnaires plus agressifs.

Les fonds de private equity ont fait leurs premiers pas en France avec par exemple l'achat du PSG par Colony Capital, ou encore Legrand par KKR et la famille française

Wendel. Ces fonds vont investir dans des entreprises non cotées ou des entreprises cotées qu'ils retirent de la Bourse. Ils deviennent les propriétaires de ces entreprises et leur objectif est de rationaliser la gestion, l'améliorer, pour les revendre avec une plus-value importante.

Pour en devenir propriétaires, ces fonds font appel à des emprunts colossaux. Les fonds de pension peuvent faire partie alors des prêteurs potentiels à ce type d'achat, appelé LBO : Leverage Buy-Out. En misant peu de sous et en réalisant une large plus-value, ces fonds ont attiré de nombreux investisseurs avides de rendements importants. L'enquête passionnante de Godeluck et Escande *Les pirates du Capitalisme* (Albin Michel, 2008) en explique le fonctionnement.

Les seconds fonds « agressifs » sont les fonds spéculatifs qui ne vont pas agir hors de la Bourse, mais au contraire utiliser les anomalies de prix des actifs financiers pour créer de la performance. Ils peuvent aussi chercher à rendre plus performant le management d'une entreprise, en achetant une minorité d'actions et en poussant de manière agressive le management à se transformer, lors des assemblées générales.

Dernière catégorie de fonds, les fonds souverains : ils ont l'apparence de fonds de pension mais sont beaucoup plus opaques sur leurs intentions. Ils se sont développés à l'aide des fortes réserves d'argent que les Etats exportateurs ont pu accumuler, soit par le pétrole, comme la Norvège ou les Emirats Arabes Unis, soit par les biens de consommation exportés et les réserves de change induites, comme la Chine. Ils ont été ces derniers mois de grands pourvoyeurs de liquidité en investissant dans les banques affaiblies par la crise. Et Nicolas Sarkozy vient de lancer la création d'un fonds français.

Le développement de ces nouveaux acteurs est lié à la crise actuelle : une épargne excessive investie dans des actifs existants et non innovants, comme l'immobilier, créant alors une bulle. Et les banques qui ont voulu participer à cette euphorie en copiant les fonds spéculatifs par exemple ont pu perdre énormément.

Ces nouveaux acteurs du capitalisme peuvent peser sur nos économies de façon parfois désastreuse. Non pas parce que ces acteurs sont pétris de mauvaises intentions, mais parce qu'il manque des contre-pouvoirs à ces fonds qui éviteraient de les rendre trop puissants. A quand la mise en place d'une Organisation mondiale des marchés financiers ?

(*) Enseignant-chercheur, responsable de la filière finance à l'ENSAI - Rennes.