

Philippe Matzkowski, président du collectif LBO de la CGT, revient sur les perspectives de récession qui mettent en péril les entreprises rachetées à crédit par des fonds d'investissement.

« Les entreprises sous LBO risquent gros actuellement »

Avec la crise financière, le durcissement du crédit et la hausse des taux d'intérêt, prévoyez-vous, comme certains, la fin des LBO ?

Philippe Matzkowski. Si la crise du crédit interbancaire se poursuivait, le rachat d'entreprises par l'emprunt serait certainement moins rentable : le niveau actuel d'endettement des opérations de LBO est plutôt de l'ordre de 50 %, alors qu'avant la crise il pouvait monter jusqu'à 80 %, voire au-delà. Mais même si les opérations supérieures à 200 millions d'euros deviennent moins courantes depuis la crise (à l'exception de But, Cegelec, Converteam et Socotec), le secteur des petites valorisations reste très florissant, grâce notamment aux banques régionales. Au-delà de ce constat, tout laisse à penser que les opérations par LBO ont de beaux jours devant eux. Avec la mise en vente, dans les dix ans à venir, de plus de 700 000 entreprises, dont les patrons issus de la gé-

nération du baby-boom vont prendre leur retraite, et la poursuite des restructurations de grands groupes qui, pour soutenir la rentabilité actionnariale, vont procéder à la cession de filiales, les opportunités de reprise restent très élevées. Ensuite, les fonds d'investissement disposent de liquidités en très forte augmentation : en France, c'est près de 9 milliards d'euros levés au premier semestre 2008, et dans le monde près de 600 milliards de dollars sur douze mois. Enfin, la politique gouvernementale promeut la généralisation du capital investissement comme modèle économique de référence (rapport du Conseil d'analyse économique d'août 2008) et sou-

tient le système bancaire de la dette en renforçant les garanties d'emprunt, via Oséo Garantie, la SFRE (Société française de refinancement de l'économie) et la Caisse des dépôts.

Quelles vont être les conséquences pour les salariés des entreprises gérées par des fonds d'investissement dans le contexte actuel ?

Philippe Matzkowski. Par construction, la trésorerie des entreprises sous LBO est fortement tendue, l'essentiel des revenus étant déjà dédié au service de la dette. Ces entreprises risquent gros dans la crise actuelle. Les fonds d'investissement dits de retournement, spécialisés dans le rachat décoté d'entreprises en faillite, sont déjà à l'affût : avec près de 47 milliards de dollars (+ 272 % par rapport à 2006). Ainsi, les fonds Sagard et Cognetas, acquéreurs en 2007, par LBO, de la filiale Saint Gobain Desjonquères (SGD), leader du flaconnage pour la parfumerie et la pharmacie, anticipent déjà le marasme économique afin de préserver la rentabilité financière de leur opération, sans tenir compte des conséquences sociales et environnementales de leur stratégie. La direction de SGD vient d'annoncer plus de 15 % de réduction des effectifs totaux ainsi que le gel d'investissements majeurs dans la construction de nouveaux fours et dans l'équipement écologique d'électrofiltres.

Y a-t-il un risque d'un effet second tour, d'une nouvelle accélération de la crise et des faillites d'entreprises en cascade, provenant des LBO ?

Philippe Matzkowski. La question d'une crise des LBO mérite d'être posée, du fait de l'importance que ces opéra-

tions ont prise dans l'économie française et mondiale. Les LBO sont intrinsèquement porteurs d'une crise financière systémique (survalorisation des entreprises, titrisation de créances bancaires sur des marchés financiers volatils, dettes et taux d'intérêt élevés, etc.) : le recul de l'activité économique et la crise du crédit interbancaire constituent des facteurs aggravants, pouvant accélérer le déclenchement de cette crise par une augmentation des défaillances de remboursement. Quelle que soit la (ou les) forme que cela prendra, ces opérations seront lourdes de conséquences pour l'économie réelle : multiplication des faillites des LBO existants, amplification de la récession, conséquences sur l'emploi et l'investissement...

Nicolas Sarkozy a annoncé jeudi en Haute-Savoie la création, pour la fin de l'année, d'un fonds public d'intervention pour sauver les entreprises des prédateurs. Qu'en pensez-vous ?

Philippe Matzkowski. Les mesures annoncées par le président de la République ne remettent nullement en cause ces logiques de très forte rentabilité financière qui prévalent aujourd'hui, tant dans la gestion des banques que dans celle des entreprises. Le fonds public d'intervention ne sera qu'un fonds souverain standard, bouclier étatique de protection du capitalisme financier et outil au service de la dictature des marchés.

La Caisse des dépôts qui va chapeauter ce fonds d'intervention vient de racheter SOCOTEC en LBO et s'est comportée elle-même comme un prédateur profitant d'une sous-valorisation de l'entreprise et de la dispersion de l'actionariat parmi les sala-

« La question d'une crise des LBO mérite d'être posée, du fait de l'importance de ces opérations dans l'économie mondiale. »

riés. Monsieur Sarkozy pourra-t-il nous expliquer l'intérêt de pressurer financièrement une société à hauteur de 180 millions d'euros et d'assécher sa trésorerie, alors que SOCOTEC n'était pas endettée jusqu'à présent ? Pourra-t-il nous dire pourquoi le modèle du LBO prévaut sur celui de l'actionariat salarié qu'il prône pourtant comme bouclier contre les vautours financiers ? Dans la même veine, l'aide proposée par l'État aux banques et aux PME (pour la recapitalisation et la reprise du crédit interbancaire) repose sur les mécanismes classiques du capitalisme financier : emprunt auprès des marchés financiers et espoir de valorisation des prises de participation. La gravité de la situation démontre l'urgence de la constitution d'un pôle financier public contrôlé par les citoyens. Ce pôle financier public devrait permettre aux banques et aux entreprises de s'affranchir de l'emprise des marchés financiers et de leurs logiques de rentabilité exacerbée : il pourrait être construit autour de la Caisse des dépôts, de la Banque de France, d'Oséo, de la Banque postale, et des banques recapitalisées par l'État. Concrètement, il s'agirait notamment de soumettre l'activité des entreprises et des banques à une logique d'intérêt général, et de mettre en place des dispositifs de contrôle et de gouvernance démocratiques, représentant citoyens, salariés et usagers.

Entretien réalisé par Clotilde Mathieu