

Les fonds activistes débarquent en Europe

Dans le monde, 758 entreprises cotées ont été publiquement la cible de ces investisseurs en 2016

Beaucoup les considèrent encore comme des maîtres chanteurs, des pirates du capitalisme prêts à fondre sur les entreprises un peu fragiles en recourant à tous les moyens, même les pires. Eux-mêmes se voient plutôt comme de vrais actionnaires, qui jouent leur rôle de façon pleine et entière. Une certitude : les investisseurs dits activistes ont le vent en poupe.

Présents de longue date aux États-Unis, ces Elliott Management, Amber et autres Allan Gray chassent de plus en plus sur de nouvelles terres.

À commencer par l'Europe. Les chiffres publiés mercredi 1^{er} février par le site Activist Insight sont spectaculaires : à travers le monde, 758 entreprises cotées ont été publiquement la cible d'activistes en 2016. C'est 13 % de plus qu'en 2015, et 46 % de plus qu'en 2013.

L'essentiel des opérations se concentre toujours aux États-Unis, le berceau de ce métier. Mardi encore, Elliott, le principal fonds activiste américain, s'est lancé à l'assaut d'une nouvelle proie, Arconic. Les dirigeants d'Elliott ont annoncé avoir ramassé 10 % du capital de ce groupe né de la scission du géant de l'aluminium Alcoa, et ils ont réclamé la tête du PDG, Klaus Kleinfeld, ex- patron de Siemens. Selon Elliott, un changement de dirigeant « est nécessaire pour améliorer la performance de l'entreprise ». La perspective d'une bataille en assemblée générale a fait grimper l'action Arconic de 15 % en quelques heures, suivant un scénario dont les activistes ont l'habitude.

Mais c'est de plus en plus hors des États-Unis que se joue la partie. En 2016, le nombre d'opérations publiques a progressé de 9 % outre-Atlantique. Il a bondi de 35 % en Europe dans le même temps, et de 48 % en Asie, selon Activist Insight. Avec 97 entrepri-



ses visées, dont de grands noms comme Volkswagen ou ABB, le Vieux Continent est ainsi devenu la deuxième grande zone de jeu pour les activistes. Elle représente environ 13 % de leur activité, contre 60 % pour les États-Unis.

« L'Europe constitue une extension naturelle du terrain de chasse des fonds américains », explique l'avocat Armand Grumberg, du cabinet Skadden Arps. La plupart effectuent d'ailleurs leurs premiers pas au Royaume-Uni, où les règles boursières sont proches de celles en vigueur aux États-Unis. En 2016, Elliott a ainsi joué un rôle

clé lors de deux offres publiques d'achat (OPA) qui ont agité la City, celles sur le brasseur SABMiller et celle sur la chaîne de magasins Poundland, en poussant à chaque fois l'acquéreur à payer davantage.

Des activistes européens commencent aussi à s'imposer. À l'image en France de PhiTrust ou de CIAM, les fonds qui ferraille notamment contre Disney, en accusant d'avoir prélevé des sommes indues sur sa filiale EuroDisney. Autre modèle : Cevian Capital, le principal spécialiste européen du métier. Contrairement à d'autres, ses dirigeants n'aiment pas les

bras de fer ni les batailles boursières. « Nous visons plutôt des sociétés sous-valorisées, dans lesquelles nous identifions des possibilités d'amélioration des performances opérationnelles, et où nous pouvons jouer un rôle de long terme, sans agressivité », précise Harlan Zimmerman, qui dirige le fonds à Londres.

« Ce ne sont pas des saints »

C'est dans cette optique que Cevian est devenu, en 2016, le premier actionnaire du fournisseur français de matériel électrique Rexel, avec plus de 10 % du capital.

Dans la foulée, le patron de Rexel a été écarté, un président lié à Cevian a été nommé, et une nouvelle stratégie doit être présentée le 13 février. Résultat : l'action Rexel a bondi de 50 % en moins d'un an. Satisfait de l'accueil qui lui a été fait, Cevian est prêt à miser davantage sur la France. « Nous y cherchons de nouvelles sociétés dans lesquelles investir », confie M. Zimmerman.

Les opérations publiques ne constituent cependant que la partie émergée de l'iceberg. « En réalité, le nombre d'interventions des activistes en Europe est sans doute

Le nombre d'opérations publiques a bondi de 35 % sur le Vieux Continent en 2016

trois à quatre fois plus élevé », évalue M. Grumberg.

Souvent, les fonds ne se dévoilent au grand jour qu'en dernier recours. Ils commencent plutôt par approcher de façon confidentielle les dirigeants des entreprises où ils jugent qu'il y a matière à agir, en suggérant ou réclamant des mesures correctrices (cession d'actifs, restructuration, etc.). « Évidemment, ce ne sont pas des saints, commente M. Grumberg. Nous recommandons néanmoins d'entamer un dialogue avec eux. Ils ont parfois de bonnes idées. Et sinon, ces investisseurs font monter la pression en prenant la parole. »

Les activistes ne remportent pas toutes leurs batailles pour autant. « Ils secouent le cocotier, mais pour que les fruits tombent, ils ont en général besoin du soutien d'investisseurs classiques », explique Jean-Nicolas Caprasse, de CamberView, un cabinet qui conseille les sociétés cotées dans ce genre de cas et vient de s'implanter en Europe.

Les investisseurs institutionnels n'appuient pas toujours les activistes. Mais « ils sont aujourd'hui prêts à discuter avec eux, alors qu'ils les percevaient comme des agitateurs il y a trois ans », ajoute M. Caprasse. Une preuve de plus que les activistes sont en train de s'installer solidement en Europe. Encore quelques années, et les expirates seront totalement intégrés dans le paysage. ■

DENIS COSNARD

MATÉRIEL DE SPORT

Rossignol achète les vélos de l'américain Felt

Rossignol, le numéro un mondial du ski, a annoncé, vendredi 3 février, l'achat de la marque américaine Felt Bicycles. L'entreprise française poursuit sa diversification dans le secteur porteur du vélo. La société californienne, qui commercialise des vélos de course et de cyclo-cross dans une trentaine de pays, réalise un chiffre d'affaires de quelque 60 millions de dollars (56 millions d'euros).

FINANCE

Chine : la banque centrale resserre sa politique monétaire

La banque centrale chinoise a relevé d'un dixième de point ses taux courts sur le marché monétaire, pour la première fois depuis quatre ans, vendredi 3 février. Ce resserrement de politique monétaire confirme l'intention des autorités de lutter contre le gonflement du crédit, dans un contexte de bulle immobilière, et de défendre le taux de change du yuan. - (AFP)

Lendix, spécialiste du financement participatif aux entreprises, déploie ses ailes en Europe

Créé en mars 2015, le groupe français délivre, vendredi, son premier prêt en Espagne

Lendix met les bouchées doubles. Il y a moins de deux ans – en mars 2015 – le « bleu » du crédit aux PME se lançait en France, en octroyant un prêt au restaurateur Alain Ducasse. Vendredi 3 février, la plateforme de financement participatif (crowdfunding) devait délivrer son premier prêt en Espagne, 310 000 euros consentis à J.L.Z., une entreprise de Tolède spécialisée dans le stockage, l'emballage et la gestion de documents.

« Il nous a fallu un an pour décrocher notre agrément en Espagne », explique Olivier Goy, le président du directoire de Lendix. En parallèle, la plate-forme vient de s'installer en Italie. « Nous avons levé 12 millions d'euros en avril 2016, notamment auprès de CNP Assurances et de la Matmut pour financer notre développement européen », explique le fondateur.

Qui a tort, qui a raison ? Le leader français débarque de l'autre côté des Pyrénées, au moment où le numéro un européen, le britannique Funding Circle, au contraire, se retire d'Espagne. « Nous avons décidé de faire une pause dans les nouveaux prêts dans ce pays, en juin 2016, et nous avons maintenant pris la décision de cesser toute nouvelle production, a indiqué son directeur général, Samir Desai, à la presse spécialisée. Nous continuons d'investir en Europe – en Al-

lemagne et aux Pays-Bas –, où nous avons une croissance rapide, et nous prévoyons d'entrer dans de nouveaux pays. »

Funding Circle a annoncé, le 12 janvier, avoir levé 100 millions de dollars (93 millions d'euros) de fonds propres, notamment auprès de la société de gestion californienne Accel Partners, afin de financer sa croissance. La France pourrait-elle tenter le poids lourd européen ? Cette perspective, en tout cas, n'inquiète pas M. Goy. « Un jour, on va se croiser. Mais, quand on est restaurateur, c'est mieux d'être au milieu d'une rue où il y a beaucoup de « restos ». Pour nous, le défi reste d'abord celui de l'évangélisation. Il faut faire comprendre aux chefs d'entreprise qu'il y a une alternative au système bancaire. »

« Potentiel considérable »

Depuis sa création, en 2010, Funding Circle a prêté près de 2 milliards de livres (2,3 milliards d'euros) à des PME, quand Lendix affiche, lui, 56 millions d'euros de crédits (dont 45 millions en 2016). En un mois, le Britannique alloue 100 millions de livres de crédits, soit 2,5 fois la production du Petit Poucet français en 2016.

« On a comparé nos taux de croissance sur nos vingt-deux premiers mois d'existence avec ceux de Funding Circle. En fait, tous les

« En France, en 2016, 83 millions d'euros ont permis de financer 651 projets sur 16 plates-formes »

MATHIEU GEORGE
créateur du baromètre
du « crowdfunding »

mois, nous les battons. Le défi, c'est de continuer, plaide M. Goy. Le potentiel du marché est considérable, mais nous ne savons pas combien de temps cela va prendre. Une chose est sûre, le financement des PME, ce n'est pas une mode. »

La sélection naturelle a été rapide. Le 1^{er} octobre 2014, lorsque le marché français du financement participatif s'est libéralisé, une soixantaine d'impétrants se bousculaient pour proposer du crédit aux PME. Beaucoup ont disparu, notamment à cause d'une mauvaise maîtrise du risque, à l'image de Finsquare, repris par Lendix en 2016. « Lan dernier, en France, plus de 83 millions d'euros ont permis de financer 651 projets sur 16 plates-formes, soit une multiplication par 2,6 par rapport à 2015 », dit Mathieu George, créateur du

baromètre du crowdfunding. Derrière Lendix, Lendosphere, spécialisé dans le développement durable, se place second, avec 8,8 millions d'euros de prêts, Unilend arrivant troisième (6,9 millions).

Unilend se flatte d'avoir réuni la communauté de prêteurs la plus large, avec 36 800 membres, dont 11 800 prêteurs actifs. Lendix, de son côté, a misé davantage sur les institutionnels que sur les particuliers pour alimenter un flux permettant de garantir aux emprunteurs sélectionnés qu'ils trouveront bien sur la plate-forme l'argent dont ils ont besoin, entre 30 000 et 2 millions d'euros.

Au départ, des particuliers fortunés surtout avaient confié 26 millions d'euros à Lendix. Une deuxième poche de 75 millions a, ensuite, été rassemblée auprès des Groupama, CNP et autres assureurs en quête de rendement sur fond de taux quasi nuls. Et la plate-forme projetée de commencer, en mars, une nouvelle collecte pour réunir 150 millions d'euros, destinés à alimenter le marché français, mais également espagnol et italien. « Nous, les dirigeants de Lendix, nous prêtres à titre personnel sur la plate-forme. Nous nous « mouillons » de façon significative. Cela a convaincu les institutionnels que nos intérêts étaient bien alignés », assure M. Goy. ■

ISABELLE CHAPERON

Le décryptage éco

du lundi au vendredi à 7h51
avec Vincent Giret,
du journal **Le Monde**

franceinfo: