



# **Guide des achats par les fonds d'investissement à l'intention des travailleurs**

Union internationale des travailleurs de l'alimentation, de  
l'agriculture, de l'hôtellerie-restauration, du tabac et des branches  
connexes



# **Guide des achats par les fonds d'investissement à l'intention des travailleurs**



Union internationale des travailleurs de l'alimentation, de  
l'agriculture, de l'hôtellerie-restauration, du tabac et des branches  
connexes

Genève 2007

*Imprimé sur papier recyclé*

L'UITA encourage la distribution la plus large possible de ce Guide des achats par les fonds d'investissement privés à l'intention des travailleurs/euses, avec mention de la source. Nous souhaitons remercier tout particulièrement Hidayat Greenfield et Peter Rossman, membres du personnel de l'UITA pour leur contribution à cette brochure, ainsi que Willy Garver pour les illustrations originales.

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Préface</b> .....	<b>4</b>
<b>RACHAT D'ENTREPRISES PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT PRIVÉS</b> .....	<b>6</b>
« PRIVATISATION » .....	6
« LIBÉRER LA VALEUR » .....	8
« SORTIE » .....	11
GLOSSAIRE : DÉCODAGE DES RACHATS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT PRIVÉS .....	12 + 13
<b>INCIDENCE SUR LES ORGANISATIONS SYNDICALES : RESTRUCTURATIONS CONTINUELLES, DISPARITION DES EMPLOYEURS</b> .....	<b>15</b>
L'EMPLOYEUR INVISIBLE? .....	18
LA LUTTE CHEZ GATE GOURMET .....	19
LA LUTTE CHEZ TOKYU TOURIST CORPORATION .....	21
<b>MINER L'INTÉRÊT PUBLIC</b> .....	<b>23</b>
DERRIÈRE LES PORTES CLOSES .....	25
L'ASSAUT CONTRE LES REVENUS PUBLICS .....	25
<b>ACTION SYNDICALE - le défi de l'organisation</b> .....	<b>27</b>
<b>ACTION SYNDICALE - mobilisation et intervention en faveur de la reréglementation</b> .....	<b>30</b>
ANNEXE : LES 50 PLUS GRANDS FONDS D'INVESTISSEMENT PRIVÉS ...	34 + 35
SURVEILLANCE DES FONDS PRIVÉS D'INVESTISSEMENT (BUYOUT WATCH) .	36





## PREFACE

En réponse au nombre croissant de demandes de la part des affiliées du monde entier, l'UITA a préparé cette brève introduction aux achats d'entreprises par les fonds d'investissement privés et l'incidence de ces transactions sur le contexte dans lequel nos membres s'organisent et négocient collectivement. Cette incidence ne peut être sous-estimée: en cinq ans à peine, les fonds spéculatifs sont devenus d'importants propriétaires à court terme d'entreprises employant des millions de travailleurs/euses membres de l'UITA à travers le monde.

En 2006, les fonds d'investissement privés ont consacré plus de USD 725 milliards au rachat d'entreprises – une somme équivalant au rachat de l'économie nationale des Pays-Bas, ou des économies de l'Argentine, de la Pologne et de l'Afrique du Sud réunies – avec des milliards de dollars de réserve.

Les fonds spéculatifs peuvent aujourd'hui mobiliser un pouvoir d'achat excédant deux *billions (soit 2 millions de millions)* de dollars américains, ce qui leur permettrait d'acheter 22 fois Unilever, 31 fois British American Tobacco (BAT), 38 fois McDonald's ou 47 fois InBev, à leur valeur marchande actuelle.

Au cours des deux dernières années seulement, la taille des rachats individuels a considérablement augmenté, avec des transactions dépassant les USD 35 milliards en 2006. On prévoit maintenant que l'année 2007 verra des transactions de USD 50 milliards ou peut-être même USD 100 milliards. Cela signifie qu'aucune des entreprises dans lesquelles travaillent nos membres n'est à l'abri d'une prise de contrôle par un fonds d'investissement privé.

De leurs bases en Amérique du Nord et en Europe, les fonds d'investissement privés ont rapidement étendu leur champ d'action en rachetant des entreprises en Argentine, en Australie, au Brésil, en Inde, au Japon, en Pologne et en Afrique du Sud, de même que de grandes sociétés transnationales oeuvrant à l'échelle mondiale. La

menace qui pèse sur nos milieux de travail et sur nos syndicats est véritablement mondiale.

Le rachat d'entreprises par les fonds d'investissement privés vise l'obtention d'un taux de rendement extrêmement élevé, de l'ordre de 20 à 25 % en moyenne, les fonds les plus importants promettant aux investisseurs un rendement époustouffant de l'ordre de 40 %. Comme certains de nos membres en ont amèrement fait l'expérience, ces rendements astronomiques ne peuvent être obtenus qu'en s'efforçant de puiser à court terme des sommes énormes dans les liquidités des entreprises acquises. L'outil principal de cette opération consiste à charger de dettes l'entreprise acquise – au détriment de l'investissement productif à long terme, des emplois et de la sécurité d'emploi. Afin de générer ces super-profits à court terme, les fonds d'investissement privés sapent agressivement les fondements de la négociation collective, bâtis au fil de décennies de luttes syndicales.

De par leur nature même, les fonds spéculatifs ne peuvent adopter une perspective à long terme reconnaissant les droits et les intérêts des syndiqués/es. Dans leurs calculs brutaux, ils ne peuvent considérer les milieux de travail comme des sources d'emplois, mais uniquement comme des "ensembles d'actifs" à manipuler et à presser pour en tirer un maximum de liquidités dans le temps le plus court possible avant de "disposer" de l'investissement.

Face à la menace mondiale posée par les rachats d'entreprises par les fonds d'investissement privés, cette brochure veut donner aux syndicalistes un aperçu de ce qui se passe et des conséquences pour les travailleurs/euses, leur milieu de travail, leurs syndicats et la société dans son ensemble. Nous faisons cela parce que nous sommes convaincus que les fonds d'investissement privés, malgré leur taille et leur portée immenses, peuvent être confrontés et repoussés par l'action syndicale.

### **Ron Oswald**

Secrétaire général de l'UITA

Mai 2007





# RACHAT D'ENTREPRISES PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT PRIVÉS

## PRIVATISATION

Les fonds d'investissement privés achètent des entreprises (ou des divisions d'une entreprise) en achetant une participation majoritaire dans l'actionnariat ou en achetant toutes les actions en circulation d'une entreprise cotée en bourse. L'achat d'une participation majoritaire n'est souvent qu'une première étape vers l'acquisition du contrôle complet. Lorsque les fonds d'investissement privés achètent toutes les actions d'une entreprise, celle-ci n'a plus qu'un seul actionnaire – le fonds spéculatif – et n'est plus transigée sur le marché. C'est ce qu'on appelle **“privatiser une société”**.

### QU'EST-CE QU'UN FONDS D'INVESTISSEMENT PRIVÉ?

Le capital privé est constitué de sommes recueillies et gérées dans le but d'investir directement dans des sociétés privées. Un fonds d'investissement privé est un gestionnaire ou une société de gestion qui gère ces sommes. Les investisseurs d'un tel fonds s'attendent à un rendement beaucoup plus élevé que ce qu'ils pourraient obtenir en bourse. Lorsqu'un fonds d'investissement privé rachète une entreprise inscrite en bourse, celle-ci est “privatisée”, ce qui signifie que ses actions ne sont plus échangées sur le marché. Les investisseurs des fonds d'investissement privés comprennent les caisses de retraite privées et publiques, les banques commerciales, les banques d'affaires, les compagnies d'assurance, les personnes riches et les fondations.

Les rachats d'entreprises par les fonds d'investissement privés sont principalement financés par endettement ou **"par effet de levier"**. Appelées prises de contrôle adossées durant les années 1980, ces activités ont adopté le nom plus amical de "souscriptions privées" au milieu des années 1990, après une série d'échecs spectaculaires et de poursuites pénales aux États-Unis. Seul le nom a changé : l'endettement reste la clé de voûte de ces activités.

Une entreprise est normalement financée par le capital à hauteur de 80% et de 20 % par endettement, sur lequel elle verse des intérêts. Dans un rachat par un fonds d'investissement privé, ce ratio est complètement renversé, puisque l'acquisition est financée par endettement à hauteur de 80 ou même 90 %. Les fonds d'investissement privés ne fournissent habituellement que 10-20 % du capital requis, le reste étant emprunté. L'actif de la société acquise est donné en garantie du prêt – une fois le rachat complété, c'est la société cible (et non le fonds d'investissement) qui doit inscrire cette dette dans ses comptes et faire les paiements d'intérêt.

## Exemple – le dossier Danish Telecom

En 2005 l'opérateur de télécommunications danois TDC a fait l'objet d'une prise de contrôle par un groupe formé de cinq des plus importants gestionnaires de fonds d'investissements privés, Permira, Apax, Blackstone Group, KKR et Providence Equity, pour la somme de douze milliards d'euros. Plus de 80 % du prix d'achat a été financé par endettement, ce qui a eu pour effet que le ratio de la dette à l'actif de la société a bondi de 18 % à plus de 90 %. Une somme équivalant à plus de la moitié de l'actif de la société a immédiatement été distribuée aux nouveaux propriétaires et cadres supérieurs de la société, sous forme d'actions. Pour rembourser la dette, les réserves financières accumulées par la société aux fins de développement à long terme ont été rapidement appauvries. Les nouveaux propriétaires prévoient revendre l'entreprise dans les cinq ans suivant son acquisition.

## “LIBÉRER LA VALEUR”

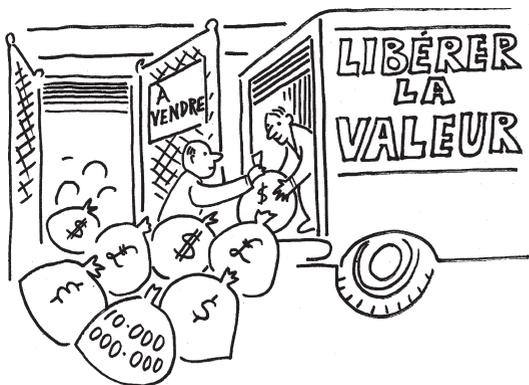
Les fonds d'investissement privés prétendent souvent être seules capables de **“libérer la valeur”** d'une entreprise et d'en faire bénéficier les investisseurs du fonds. Ils prétendent également que la privatisation d'une

entreprise la soustrait aux pressions dont font l'objet les sociétés inscrites en bourse, qui empêchent les entreprises de tirer pleinement avantage du rendement potentiel. En pratique, cela signifie simplement que des sommes énormes sont siphonnées hors de la société par le jeu d'un endettement prohibitif et du versement de dividendes

exorbitants. L'objectif principal réel de la privatisation vise à libérer la valeur d'une entreprise en siphonnant ses liquidités derrière des portes closes, sans devoir se soucier de transparence, d'exigences de divulgation ou de responsabilité publique.

En plus de charger la société-cible de dette, les sociétés de capital privé lui facturent des honoraires somptueux pour “conseils” lors de la transaction. Un exemple typique est celui de la prise de contrôle de Celanese Corporation par Blackstone Group en 2004. Blackstone Group a facturé USD 45 millions à Celanese Corporation pour des “services-conseils” sur sa propre prise de contrôle!

Les gestionnaires de fonds d'investissement privés reçoivent des honoraires de gestion annuels équivalant à 1-2 % de la valeur du fonds, en plus d'honoraires pour tous les services financiers rendus, qui se limitent habituellement à placer encore plus de dettes sur les épaules de la société acquise. Les frais d'acquisition, les honoraires de gestion et les frais pour “conseils financiers” peuvent atteindre jusqu'à 5 % de l'actif sous gestion. Comme les fonds gérés s'élèvent souvent à plusieurs milliards de dollars, ces frais et honoraires peuvent facilement atteindre plusieurs centaines



de millions de dollars. Les seuls frais peuvent donc rendre une prise de contrôle extrêmement rentable pour le gestionnaire, même si la société acquise n'est plus rentable!

Lorsque la société acquise est revendue, les gestionnaires des fonds d'investissement privés reçoivent un pourcentage du bénéfice réalisé, habituellement aux environs de 20 %, appelé **“intérêts reportés”**.

Il s'agit de l'une des principales différences entre une acquisition par une société de capital privé et les fusions et acquisitions d'entreprises qui nous sont plus familières. Alors que le coût d'acquisition est normalement à la charge de l'acheteur, **dans le cas d'une acquisition par une société de capital privé, c'est la société-cible qui paie elle-même pour son acquisition par l'endettement et le versement d'honoraires.**

Dans plusieurs cas, les actifs immobiliers sont séparés des opérations de l'entreprise et ré-hypothéqués afin de libérer des fonds pour financer le rachat. Cela se produit couramment dans le cas des chaînes d'hôtels et de restaurants achetées par des fonds d'investissements privés, ou dans le cas de commerces de détail comme les supermarchés et les grands magasins. L'immobilier est vendu, puis loué dans une transaction qui génère des honoraires et des liquidités qui financent les gestionnaires mais qui ajoutent encore aux coûts d'opération à long terme de l'entreprise. Le fait d'hypothéquer ou de réhypothéquer les biens pour financer le rachat ne fait qu'ajouter à une dette déjà trop élevée.

Mais l'endettement ne s'arrête pas là. Une fois l'entreprise achetée par un fonds d'investissement privé, les nouveaux propriétaires s'empressent de créer des dettes *additionnelles*, afin de financer le versement de dividendes élevés dans le cadre d'un mécanisme appelé **“recapitalisation des dividendes”**. Cela signifie simplement que les sommes empruntées par la société sont versées au fonds d'investissement privé sous forme de dividendes. Ici encore, nous voyons une différence fondamentale avec les pratiques établies en matière de comptabilité des entreprises. Alors que le versement de dividendes reflète habituellement un bilan sain, le capital privé fait appel à l'endettement pour financer les dividendes et les bonis. La recapitalisation des dividendes représente aujourd'hui près du tiers de tous les revenus réalisés par les nouveaux propriétaires dans le secteur mondial du capital privé.



## Exemples Encaissements par recapitalisation de dividendes

En septembre 2004, trois sociétés de capital privé - KKR, Carlyle Group et Providence Equity – ont investi à peine USD 550 millions dans le cadre d'une transaction de USD 4,1 milliards qui leur a permis de prendre le contrôle de l'exploitant de satellites PanAmSat Corporation. Le solde du prix d'achat a été financé par endettement. Un mois à peine après la conclusion de la transaction, PanAmSat Corporation a contracté de nouveaux emprunts afin de verser un dividende de USD 250 millions à KKR, Carlyle Group et Providence Equity.

En 2001, la société de capital privé européenne Permira, a investi €450 millions dans la prise de contrôle de la société de produits chimiques allemande Cognis, une transaction de €2,5 milliards. Dans l'année qui a précédé la prise de contrôle, Cognis avait généré des bénéfices après impôts de €109 millions. Après la prise de contrôle par Permira et la recapitalisation des dividendes, les paiements au titre de la dette avaient augmenté à un point tel que Cognis, malgré une augmentation de ses ventes, devait déclarer une perte de €136 millions en 2005. La société a entrepris de licencier des travailleurs/euses et se dirige peut-être vers la faillite. Pourtant, Permira et Goldman Sachs ont déjà retiré €850 millions de la société.

La recapitalisation de dividendes représente la voie la plus directe permettant à une société de capital privé d'obtenir un rendement sur son investissement temporaire dans une entreprise, avant même de la revendre. La procédure permet aux propriétaires d'extraire rapidement des liquidités additionnelles d'une entreprise, simplement en augmentant son endettement. Comme le montrent les deux exemples ci-dessus, la recapitalisation des dividendes augmente le niveau d'endettement au-delà du ratio 20% capital / 80% dette qui caractérise les achats par effet de levier traditionnels. À mesure que la dette atteint de nouveaux sommets, les exigences physiques envers les travailleurs/euses augmentent aussi, et la faillite devient la seule limite.

Le système à court terme et non durable que constitue la recapitalisation des dividendes illustre parfaitement la logique des achats d'entreprises par le capital privé. Les fonds d'investissement privés n'achètent pas des entreprises, mais des actifs financiers en mesure de générer des liquidités instantanées pour les acquéreurs. Des rendements énormes sont générés par des restructurations agressives visant à réduire les coûts et par une réingénierie financière fondée sur un endettement massif. *Les milliards*

de dollars impliqués dans ces transactions ne doivent pas être confondus avec des investissements productifs; le but visé est d'aspirer les fonds **hors** de l'entreprise et non d'investir **dans** la production, les services ou les employés/es. Comme nous le verrons ci-dessous, un élément crucial de la stratégie des fonds d'investissement privés repose sur leur capacité d'éviter, pour eux-mêmes et pour leurs investisseurs, le versement d'impôts sur les sommes immenses tirées de ces transactions.

“Les sociétés de capital privé font appel à des tactiques nouvelles pour s'emparer des actifs des entreprises, se versant des honoraires somptuaires et laissant les entreprises qu'elles revendent vidées de leur substance.”

Business Week, 30 octobre 2006

## “SORTIE”

Les fonds d'investissements privés n'achètent pas uniquement des entreprises pour exploiter leur capacité à générer des liquidités à court terme. Au moment du rachat, le fonds planifie déjà la revente de l'entreprise, ou “**sortie**”. Le cycle économique projeté de l'opération, du rachat à la sortie, est généralement de 3 à 5 ans et souvent beaucoup moins.

Il s'agit là d'une autre différence importante entre un rachat par un fonds d'investissement et le processus habituel de fusion et acquisition. Almedia Capital, dans son lexique des fonds d'investissement privés, définit cette notion comme suit :

“**Sortie** – les professionnels de l'investissement privé ont l'œil sur la sortie dès le moment où ils voient le “business plan” pour la première fois. La sortie est l'outil par lequel un fonds est en mesure de réaliser son investissement dans une entreprise – par voie d'appel public à l'épargne, de vente commerciale, de vente à un autre fonds d'investissement privé ou rachat par l'entreprise elle-même. Si le gestionnaire ne trouve pas de voie de sortie dans un investissement proposé, il n'y touchera pas.”





## DÉCODAGE DES RACHATS PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT PRIVÉS

**Achat par effet de levier (en anglais LBO, pour leveraged buyout) :** l'acquisition d'une entreprise au moyen d'argent emprunté (obligations ou emprunts) ou de dette pour financer l'achat. Souvent, les actifs de la société acquise sont donnés en garantie des emprunts. L'endettement peut atteindre jusqu'à 90 ou 95 % de la capitalisation totale de la société visée. La dette apparaîtra au bilan de la société achetée et ses flux de trésorerie libres seront utilisés pour rembourser la dette. L'achat par effet de levier a pour but de permettre à une entreprise d'en acquérir une autre sans devoir engager des capitaux élevés.

**Adossement :** le recours à l'endettement pour acquérir des actifs, développer l'exploitation et augmenter les revenus.

**Capital privé :** capitaux investis dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. Plus précisément, l'expression capitaux privés renvoie à la façon dont les fonds ont été obtenus, c'est à dire sur les marchés privés plutôt que sur les marchés publics.

**Capital risque :** une forme de capitaux privés généralement fournis à des entreprises en démarrage ou en croissance par des investisseurs externes appuyés par des professionnels ou des investisseurs institutionnels.

**Catégorie d'actif :** une catégorie de placement, par exemple les actions (titres de propriété), les obligations (titres à revenu fixe) ou l'encaisse (marché monétaire).

**"Flipping" :** acheter et vendre un bien dans un court délai afin d'en tirer profit.

**Fonds d'investissement privés :** le capital investi par les sociétés de capital privé. Les fonds d'investissement privés sont généralement constitués en sociétés en commandites ou en sociétés à responsabilité limitée, contrôlées par la société de capital privé qui agit à titre de commandité. Toutes les décisions de placement sont prises par le commandité, qui gère aussi les placements du fonds, appelés collectivement **portefeuille**. La participation à la plupart des fonds d'investissement privés n'est généralement offerte qu'aux investisseurs institutionnels et à certains investisseurs très fortunés. C'est souvent une exigence légale aussi, parce que les fonds d'investissement privés sont généralement moins réglementés que les fonds communs de placement habituels.

**Fonds spéculatif :** un fonds géré par des gestionnaires en contrepartie d'honoraires au rendement, qui investit activement dans différents marchés y compris le marché des changes, les produits de base, les produits dérivés, les actions, etc. généralement à court terme et souvent sur forte marge. En raison du degré de risque élevé que comportent les investissements non réglementés, complexes et effectués sur marge, les fonds spéculatifs sont généralement réservés aux investisseurs professionnels, aux investisseurs institutionnels et aux investisseurs agréés. En règle générale, les fonds spéculatifs prennent des honoraires de rendement équivalant à 20 % du rendement brut. Bien que les fonds spéculatifs soient de plus en plus présents sur les marchés publics et participent au financement des rachats, il s'agit d'une catégorie de placement distincte des fonds d'investissement privés.

**Intérêt reporté** : la part des bénéfices du fonds d'investissement privé qui va au gestionnaire. L'intérêt reporté est habituellement exprimé en pourcentage du total des bénéfices (basé sur le rendement cible du fonds), habituellement 20 %. Le gestionnaire conserve habituellement 20 % des bénéfices réalisés par le fonds et distribue les 80 % restants aux investisseurs.

**Libérer la valeur** : un euphémisme pour l'opération qui consiste à rediriger les liquidités de l'entreprise vers le fonds d'investissement acheteur. Les stratégies permettant de libérer la valeur comprennent la vente (parfois sous forme de cession-bail) des biens immobiliers, la vente des actifs physiques autres que les biens immobiliers, l'épuisement des réserves financières et l'utilisation des biens pour obtenir de nouveaux prêts. Ces pratiques permettent d'augmenter le flux de trésorerie – c'est pourquoi on dit que la valeur des éléments d'actif de la société a été "libérée".

**Obligations poubelles** : une obligation est un titre de dette, par lequel l'émetteur reconnaît son obligation et s'engage à rembourser le montant du prêt avec intérêts à une date ultérieure. Les obligations poubelles sont des obligations ayant une cote de solvabilité inférieure à ce que les agences de cotation appellent des investissements de qualité. Les obligations de qualité présentent un risque minimal ou faible. Les obligations poubelles, en raison de leur nature davantage spéculative, offrent souvent un rendement plus élevé mais aussi un degré de risque plus élevé. Les obligations poubelles sont utilisées dans le financement des rachats par les sociétés de capital privé.

**Privatisation** : les fonds d'investissement privés acquièrent des entreprises (ou des divisions d'une entreprise) en achetant une participation majoritaire dans une entreprise ou en rachetant la totalité des actions en circulation sur le marché. La société visée n'a plus alors qu'un seul actionnaire – le fonds qui l'a rachetée – et ses actions ne sont plus transigées sur les marchés.

**Rachat** : l'acquisition d'une entreprise ou d'une participation dans une entreprise

**Recapitalisation des dividendes (dividend recap)** : lorsque la société rachetée emprunte pour faire un versement en argent comptant à la société de capital privé qui en est propriétaire. Ces dividendes sont inscrits comme une dette au passif de la société rachetée. Il s'agit de l'une des méthodes utilisées par les sociétés de placement pour récupérer leur investissement avant la sortie.

**Sortie** : la stratégie employée par les fonds d'investissement privés pour générer un rendement sur leur investissement. Les moyens employés peuvent comprendre la vente de l'entreprise à une autre société, sa fusion avec une autre société, sa vente à un autre fonds d'investissement privé ou le recours à un appel public à l'épargne pour ramener la société sur le marché public.

**Taxe sur le gain en capital** : une taxe sur les profits réalisés sur la vente d'un bien acheté à un prix inférieur. Le gain en capital est principalement réalisé sur la vente d'actions, d'obligations, de métaux précieux et de biens immobiliers.





Ayant privatisé une entreprise et "libéré sa valeur" par l'endettement, les dividendes, les honoraires et la recapitalisation de dividendes, les fonds d'investissement privés sortent de la transaction en remettant l'entreprise sur le marché par voie d'appel public à l'épargne ou par rétrocession ("flipping") - en le vendant à un autre fonds d'investissement privé ("rachat secondaire"). Le nouveau fonds trouve alors d'autres façons de générer des liquidités en chargeant l'entreprise de dettes additionnelles et en la dépouillant de ses actifs (vente des immobilisations et assèchement des réserves financières). À l'échelle mondiale, on évalue à 40 % le nombre d'entreprises appartenant à des fonds d'investissement privés qui en sont à un deuxième rachat, un troisième ou plus encore, bloquées dans un labyrinthe financier sans issue. Lorsqu'une entreprise est ainsi ballottée d'un fonds d'investissement à un autre, les suppressions d'emploi se font de plus en plus profondes à mesure que le niveau d'endettement augmente.

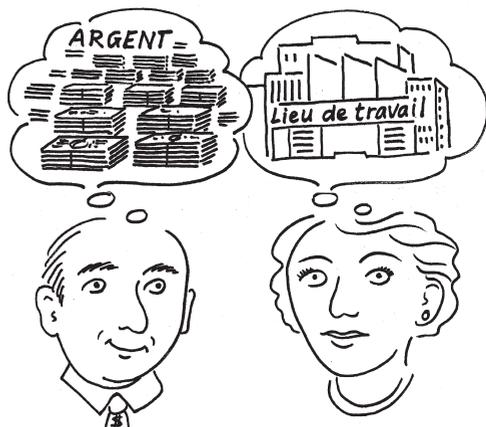
## ENCAISSEMENT

En 2003, Debenhams, une importante chaîne de grands magasins du Royaume-Uni, a été privatisée par CVC, Texas Pacific Group et Merrill Lynch Private Equity dans une transaction faisant appel à un endettement de £1,4 milliard et un apport en capital d'à peine £600 millions. Les nouveaux propriétaires ont financé l'acquisition par des hypothèques sur les terrains sur lesquels s'élevaient les magasins et des emprunts garantis par l'actif de l'entreprise. La dette a ensuite été portée à £1,9 milliard par recapitalisation des dividendes afin de permettre le versement d'un dividende de £1,2 milliard aux trois fonds d'investissement privés, qui sont ensuite "sortis" de la transaction par un appel public à l'épargne - lancé 30 mois à peine après la privatisation. Avec le seul dividende de £1,2 milliard, les fonds ont doublé leur investissement initial en 30 mois, laissant Debenham's profondément endettée.

# L'IMPACT SUR LES ORGANISATIONS SYNDICALES

## Réorganisations continues, disparition des employeurs

Les organisations syndicales ont toujours lutté contre les tentatives des directions de réduire les coûts et de maximiser les bénéfices. La recherche inlassable de la réorganisation n'est pas nouvelle. Ce qui *est* nouveau est la transformation radicale des priorités de gestion sous la propriété des capitaux privés. Lorsqu'un fonds de rachat prend le contrôle d'une entreprise, la priorité de la direction n'est plus l'exploitation de l'entreprise – la production de biens ou la prestation de services – ou même l'augmentation des marges bénéficiaires. La préoccupation exclusive de la direction devient plutôt d'extraire le maximum de liquidités de l'entreprise dans le laps de temps le plus court possible, *sans égard pour les effets à long terme sur la production, la productivité ou la rentabilité*. Les éléments d'actif –



y compris les terrains et les immeubles – sont utilisés pour obtenir de nouveaux prêts, augmentant le niveau d'endettement. Les différents lieux de travail peuvent être réorganisés, fermés ou vendus sans égard pour le niveau de productivité ou de rendement. Les fermetures, les mises à pied et le recours massif à la sous-traitance font souvent de l'entreprise une coquille vide. L'achat par effet de levier (LBO) de Nabisco, dans le cadre de ce qui était alors une transaction record pour l'acquisition de RJR Nabisco par KKR en 1988, a dépouillé les marques Nabisco de la plus grande partie de leur capacité de production – et des emplois syndiqués qui en avaient fait le succès.



À mesure que les liquidités sont détournées vers les dividendes, les recapitalisations et les frais d'intérêt sur la dette, l'investissement connaît un déclin inévitable. Dans les entreprises rachetées par des fonds d'investissement privés, les nouveaux propriétaires cessent d'investir dans de nouveaux équipements, la formation, la recherche et le développement de nouveaux produits et dépouillent l'entreprise de ses liquidités. Ce déclin de l'investissement réel mine la sécurité d'emploi et jette un doute sur la viabilité à long terme des usines, des hôtels, etc. Les ventes et le taux de roulement peuvent augmenter, mais le fardeau de la dette accumulée et des frais peut rapidement mener le bilan dans le rouge.

### Baisse de l'investissement : le cas Eircom

Eircom, le fournisseur national de services de télécommunications en Irlande, avait besoin d'investissements stratégiques à long terme. La société a été privatisée par le gouvernement irlandais en 1998 et rachetée par le consortium de fonds d'investissement privés Valentia en 2001. Pour rembourser les prêts, Eircom a émis des obligations qui ont porté sa dette totale de 25 % à 70 % de son actif. Les dépenses d'immobilisations d'Eircom ont chuté de €700 millions en 2001 à 300 millions en 2002 et à 200 millions en 2003 et 2004. *Tout en réduisant massivement ses investissements, Eircom a versé un dividende de €400 millions à Valentia.*

Les sociétés de capital privé ne voient dans les entreprises ciblées que des **"regroupements d'actifs"**, et non des fournisseurs de services, des producteurs de biens ou des lieux d'emploi. La direction met l'accent sur la manipulation de ces actifs par la réingénierie financière, dans le but de maximiser les flux de trésorerie à court terme – et c'est ce qui guide les décisions de la direction en matière de restructuration. Dans cette équation, les travailleurs/euses sont perçus principalement comme des facteurs de coût alors que les actifs sont dégroupés, vendus, réhypothéqués et revendus.

“Les fonds d’investissement privés ... visent typiquement à se départir de leurs investissements dans un délai de deux à trois ans suivant l’achat. Il n’ont pas à se préoccuper d’un réseaux complexe d’actionnaires, et ne se préoccupent pas non plus des relations avec les employés. Les employés sont principalement considérés comme une dépense.”

Business Review Weekly (BRW), août 2006

## **Qu’est-ce que cela signifie pour les organisations syndicales et la négociation collective?**

Dans la plus grande partie du monde, la négociation collective est fondée sur certaines hypothèses : les employeurs investissent, ces investissements génèrent des gains de productivité, et les travailleurs/euses – par l’entremise du pouvoir collectif de l’organisation syndicale – sont en mesure de transformer ces gains en amélioration de leurs conditions de travail et de leur niveau de vie. *Parce que le but d’un LBO est d’extraire, par endettement, le maximum de liquidités dans le laps de temps le plus court possible, le capital privé dissout le lien traditionnel entre la productivité, les bénéfices et les salaires*, un lien pour lequel les syndicats ont lutté depuis plus d’un siècle.

**Lorsque le milieu de travail n’est qu’un élément d’un “regroupement d’actifs”, les travailleurs sont confrontés à :**

- **des réorganisations constantes, pour générer un maximum de liquidités;**
- **une baisse des investissements productifs;**
- **une institutionnalisation de la gestion à court terme;**
- **une augmentation de la sous-traitance et de la précarisation, dans le but de réduire les coûts;**
- **des ventes et des fermetures effectuées sans égards à la productivité ou à la rentabilité;**
- **une détérioration des conditions de travail;**
- **une diminution de la sécurité d’emploi;**
- **des employeurs invisibles.**



## DES EMPLOYEURS INVISIBLES?

Une autre différence fondamentale entre un rachat par le capital privé et une prise de contrôle dans le cadre d'un processus de fusion-acquisition tient au fait qu'en vertu de la plupart des législations nationales, **les rachats par le capital privé ne sont pas considérés comme un changement de contrôle affectant les relations de travail.** La réglementation de l'Union européenne ne reconnaît pas non plus ni n'applique la responsabilité des employeurs à cet égard. La Directive sur les droits acquis de l'UE, qui vise à assurer la continuité des conditions d'emploi en cas de changement de contrôle, ne s'applique pas dans le cas d'un transfert total de l'actionariat.

Cette situation a de vastes conséquences pour les organisations syndicales, puisque l'absence de reconnaissance d'un changement de propriété permet aux sociétés de capital privé d'échapper à leurs obligations d'employeur dans le processus de négociation collective. Lorsqu'elles sont poussées par les organisations syndicales à s'engager dans le processus de négociation collective (tel que décrit dans les exemples ci-dessous), les fonds d'investissement privés font valoir qu'ils ne s'occupent que du "refinancement" des entreprises et ne sont "qu'un actionnaire parmi d'autres".

### BLACKSTONE GROUP : PAS UN EMPLOYEUR?

Figurant parmi les plus importantes sociétés de capital privé au monde, Blackstone Group est propriétaire d'entreprises employant au total plus de 380 000 travailleurs/euses dans le monde. Cependant, alors qu'elle intervient activement dans les décisions de gestion du milieu de travail et impose agressivement des plans de restructuration comprenant des baisses de salaire et des licenciements, Blackstone Group prétend ne pas être un employeur. Selon son profil d'entreprise, Blackstone Group n'a que 750 employés/es!

Les fonds d'investissement privés refusent fermement d'être considérés comme des employeurs, préférant se décrire en des termes purement financiers de **"catégorie d'actif"** ou de véhicule de placement. Les lois et la réglementation actuelles appuient cette fiction. Lorsqu'il est question du milieu de travail et des relations avec les employés/es, l'employeur disparaît.

## LA LUTTE CHEZ GATE GOURMET

En 2002, Gate Gourmet, la division de catering aérien de SwissAir, a été rachetée par la société de capital privé Texas Pacific Group, dans une transaction financée très majoritairement par endettement. Afin de restructurer la société en vue d'une sortie très lucrative, Texas Pacific Group a ordonné la mise en place d'un programme punitif de réduction des coûts mondiaux.

Au Royaume-Uni, le plan consistait à réduire les effectifs du tiers. En Allemagne, l'objectif était une réduction des coûts salariaux de 25 % à Düsseldorf et de 20 % dans les autres établissements, lançant ainsi Gate Gourmet vers une collision frontale avec les organisations syndicales. Le premier choc eu lieu à l'aéroport d'Heathrow au Royaume-Uni, avec l'embauche secrète par la société de centaines de travailleurs/euses contractuels/lles au beau milieu des négociations collectives. L'offensive antisyndicale s'est ensuite déplacée vers l'aéroport de Düsseldorf en Allemagne. Dans un défi ouvert au cadre de négociation collective établi, la société a exigé des concessions sur les heures de travail, les congés et les primes de quart. Le syndicat des travailleurs/euses de l'alimentation et des secteurs connexes NGG a déclenché une grève le 7 octobre 2005.

### L'opération **"Orientation"** du capital privé

"Bien que nous ne désirions pas nous impliquer dans la gestion au quotidien des entreprises de notre portefeuille, notre expérience, notre profonde expertise de l'industrie et notre vaste réseau mondial de partenaires affiliés font de nous une ressource vitale sur qui les directions d'entreprises peuvent s'appuyer pour obtenir des orientations stratégiques, financières et opérationnelles."

Site Web de Texas Pacific Group





Après huit semaines de grève, un compromis fut négocié entre le syndicat et la direction locale au début de décembre 2005; le règlement fut rejeté unilatéralement par la direction générale de Gate Gourmet après l'intervention de Texas Pacific Group. Ayant été invitée par la NGG à participer directement aux négociations, la société de capital privé refusa toute responsabilité pour les relations de travail chez Gate Gourmet.

Le conflit n'a été réglé qu'en avril 2006 – après une âpre grève de six mois. L'unité et la détermination des syndiqués/es leur ont permis de repousser la réduction de 10% de la masse salariale exigée par la société.

## Sortie furtive

Le 2 mars 2007, Reuters publiait l'information suivante :

“une journée après avoir lancé, avec d'autres grands noms du capital privé, un appel à une plus grande transparence, la revente mystérieuse de Gate Gourmet par Texas Pacific Group montre bien l'ampleur du travail que l'industrie a à faire. Texas Pacific Group, qui avait racheté l'entreprise de Swissair à la fin de 2002, a tranquillement diminué sa participation dans l'entreprise depuis un an sans aucune divulgation, cédant ses dernières participations à Merrill Lynch jeudi dernier.”

Les travailleurs/euses de Gate Gourmet l'ont appris dans les journaux!

**Au moment du rachat, Gate Gourmet employait plus de 25 000 personnes dans 140 cuisines de l'air dans 29 pays. La société exploite aujourd'hui 97 cuisines de l'air avec 20 000 employés/es.**

# LE CONFLIT CHEZ TOKYU TOURIST CORPORATION

Le rachat de Tokyu Tourist Corporation par le fonds d'investissement privé Active Investment Partners au Japon en mars 2004 illustre aussi très bien les profonds impacts sur les droits syndicaux et la négociation collective. Tokyu Tourist Trade Union, membre de l'affiliée de l'UITA Service Tourism Rengo, a été informée de la prise de contrôle quelques jours à peine avant que la transaction ne soit achevée. Le syndicat a immédiatement tenté d'obtenir des garanties sur le maintien de la convention collective et des conditions de travail de ses membres. Cependant, ce qui fut présenté par la direction comme un simple changement dans l'actionnariat cachait un changement drastique dans le climat d'organisation et de négociation pour les 1 600 employés/es de Tokyu Tourist Corporation.

Dès le départ, Active Investment Partners a refusé de reconnaître le syndicat et lancé une série d'attaques contre les droits syndicaux – y compris la création d'une "Association d'employés" en décembre 2004. Abolissant d'importantes dispositions de la convention collective portant sur les primes et les bonis, Active Investment Partners a fait pression sur les travailleurs/euses pour qu'ils/elles quittent le Tokyu Tourist Trade Union et adhèrent à l'Association d'employés. Une série d'attaques systématiques contre les salaires et les avantages sociaux a suivi.

Selon le président du syndicat, Tatsuya Matsumoto,

"Active Investment partners n'a pas seulement recueilli des renseignements sur l'entreprise mais aussi sur le syndicat et semble avoir conclu que notre présence constituait une "entrave" à la réorganisation de la société".

Alors qu'Active Investment Partners entreprenait de se libérer de cette "entrave" par une série de pratiques de relations de travail inéquitables, le syndicat poursuivait sa lutte pour la reconnaissance et la préservation de la solidarité parmi ses membres.





Les luttes dans le milieu de travail ont également entraîné des interventions politiques au niveau national, Service Tourism Rengo s'inscrivant dans un débat plus large mené par Rengo sur la nécessité de réglementer les fonds d'investissement privés en les obligeant à assumer leurs responsabilités d'employeurs. En 2005, une enquête parlementaire entreprise à la suite des pressions des syndicats, a conclu que les actionnaires de contrôle (y compris les fonds d'investissement privés) ne pouvaient échapper à leurs responsabilités d'employeurs en prétendant n'être rien d'autre que des actionnaires. Cette importante conclusion n'est toutefois pas allé plus loin que la commission parlementaire. Les syndicats continuent de faire face à l'important défi, au Japon et ailleurs, qu'est celui de transformer ces conclusions en un cadre juridique exécutoire qui reconnaît le caractère d'employeur des fonds d'investissement privés et les oblige à respecter les lois et la réglementation sur les droits syndicaux et la négociation collective.

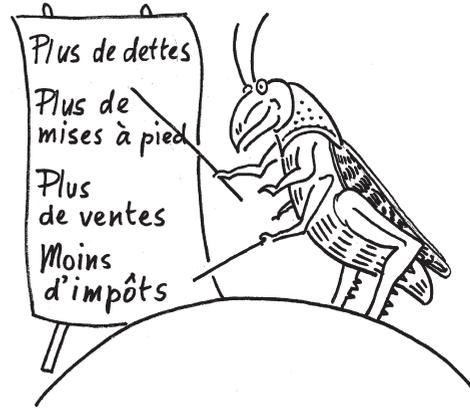
### “Qu'est-ce alors qu'un employeur?”

Un fonds d'investissement arrive et achète la majorité des actions d'une entreprise. Selon les lois sur la syndicalisation, une société d'investissement est un actionnaire et non un employeur. Un employeur est une société et l'interlocuteur du syndicat dans les négociations collectives est aussi une société. En réalité toutefois, la société est contrôlée par le fonds d'investissement et n'a plus qu'une autorité très relative. En d'autres mots, la société ne peut plus exercer ses prérogatives d'employeur. Dans les conflits de travail que nous avons connus, nous avons constaté qu'il était inutile de négocier avec la société dans de telles circonstances.”

Tatsuya Matsumoto, président, Tokyu Tourist Trade Union

# MINER L'INTERET PUBLIC

Confrontés à des critiques croissantes à titre de "requins financiers", les fonds d'investissement privés et leurs lobbyistes prétendent que la privatisation des entreprises permet de les affiner et de les rendre plus concurrentielles et finalement, capables d'une meilleure croissance. Ils peuvent pointer certaines entreprises qui, sous la propriété de fonds d'investissement privés, ont embauché du personnel, augmenté leurs ventes ou fait l'objet d'un appel public à l'épargne fructueux. Cet argument laisse dans l'ombre les éléments fondamentaux du marché des rachats d'entreprises. Le nombre limité de "réussites" de l'industrie s'inscrit dans une logique à court terme dans laquelle l'entreprise existe dans le seul but de fournir un maximum de gains à court terme aux investisseurs et aux gestionnaires. La réalité est la suivante :



- le capital privé, puisqu'il s'agit d'un modèle d'affaires utilisant l'endettement pour extraire de la société un maximum de valeur à court terme, impose une transformation fondamentale du milieu de travail. Les flux de trésorerie seront toujours détournés des investissements productifs;
- l'utilisation d'un endettement extrêmement élevé remet en question la viabilité des entreprises présentées comme des succès;
- l'augmentation de l'emploi, lorsqu'il se produit, se fait toujours aux dépens de la sécurité d'emploi, des conditions de travail, des salaires et de l'avenir à long terme de l'entreprise;



- l'énorme vague de prises de contrôle privées financées par endettement alimente la croissance des obligations de mauvaise qualité mais à rendement élevé, à un point tel que c'est la viabilité de l'ensemble du système financier qui est mise en danger. Un manquement important aux engagements ou l'effondrement de l'un des fonds d'investissement pourrait déclencher une crise financière majeure, qui détruirait un grand nombre d'emplois et de caisses de retraite – de régimes publics comme de régimes privés;
- la vision à court terme est institutionnalisée dans le milieu de travail et dans la société. L'endettement massif, des impôts minimaux ou nuls et un accent placé exclusivement sur les gains financiers à court terme nuisent à l'ensemble de la société.

## FONDS D'INVESTISSEMENT c. FONDS DE CAPITAL RISQUE

Bien que les sociétés de capital privé tentent d'adoucir leur image de requins financiers en faisant valoir l'importance des fonds de capital risque dans le démarrage des nouvelles entreprises, il n'en reste pas moins que les fonds d'investissement privés et les fonds de capital risque sont aux antipodes les uns des autres. Plus de 70 % des sommes recueillies par les sociétés de capital privé sont utilisées pour racheter des entreprises existantes.

En fait, cela détourne des capitaux qui pourraient être utilisés par les véritables sociétés de capital risque qui mettent l'accent sur le développement à long terme de nouvelles entreprises. Parce qu'elles fournissent des capitaux stables aux entreprises en démarrage, les sociétés de capital risque contribuent à la création d'emplois; alors que les fonds d'investissement privés détruisent les emplois et minent la sécurité d'emploi dans leurs efforts effrénés pour aspirer les liquidités hors des entreprises qu'ils acquièrent. Au cours des cinq dernières années, le capital risque destiné aux nouvelles entreprises a marqué une diminution constante par rapport au capital privé levé dans le but de racheter des entreprises. Au Royaume-Uni, qui a connu la plus forte progression de rachats par les capitaux privés hors d'Amérique du Nord, le capital risque a diminué à moins de 7 % des investissements des fonds d'investissement privés. Pourtant, les sociétés de capital privé continuent d'organiser leurs efforts de lobbying politique dans le cadre de soi-disant "sociétés de capital risque".

## Derrière des portes closes

L'imposition graduelle, au fil de plusieurs décennies, d'obligations d'imputabilité, de divulgation et de présentation de l'information aux sociétés cotées en bourse a constitué un outil indispensable permettant de fixer certaines limites au pouvoir des entreprises, ainsi que de défendre l'intérêt public. Lorsqu'une entreprise est privatisée dans le cadre d'une prise de contrôle par une société de capital privé, ces restrictions disparaissent d'un coup. Il n'y a plus d'assemblée des actionnaires, puisqu'il n'y a plus qu'un seul actionnaire – le fonds. Il n'y a plus d'obligation de divulgation, ce qui signifie que les informations sur le rendement de la société – et sur sa santé financière – ne sont plus accessibles à ses employés, non plus qu'au public affecté par ses activités.

Les sociétés de capital privé ont résisté aux appels à une plus grande transparence de leurs activités en répondant que les investisseurs ont accès à toutes les informations dont ils ont besoin. Comme dans le cas de la réponse sur l'incidence du fonds sur l'emploi, cette façon de répondre contourne le véritable problème.

L'investissement en capital privé est par définition fortement restreint et n'est accessible qu'aux très grands investisseurs institutionnels et aux individus extrêmement riches. L'information sur les sociétés publiques est au contraire universellement accessible – y compris pour les non actionnaires. La structure de l'industrie du capital privé donne aux gestionnaires toute liberté d'imposer l'équipe de direction de leur choix aux entreprises qu'elle rachète. La seule demande formulée aux gestionnaires est de produire des rendements élevés en détournant les liquidités des sociétés vers le fonds.

## L'assaut contre les revenus publics

L'expansion rapide des sociétés de capital privé a été favorisée par un régime fiscal extrêmement favorable. Bien que toutes les entreprises bénéficient de la déductibilité des paiements d'intérêt, les fonds de rachat en bénéficient clairement dans une plus grande mesure en raison de leur recours presque exclusif à l'endettement pour "libérer la valeur" des entreprises rachetées. En fait, le pouvoir de rachat de la dette ne fonctionne que grâce à des échappatoires fiscales et à l'absence de restrictions significatives sur le ratio de la dette à l'actif total des entreprises.





En outre, les sociétés de capital privé sont en mesure de traiter les honoraires, les recapitalisations de dividendes et les intérêts reportés comme des **"gains en capital"** plutôt que comme des revenus. Dans la plupart des pays, le taux d'imposition des revenus est plus élevé que celui des gains en capital, ce qui confère aux sociétés de capital privé une énorme échappatoire fiscale, qu'elles ont exploitée à fond. Selon des estimations récentes, Blackstone Group, basée aux États-Unis, a économisé USD 310 millions en impôts sur le USD 1,55 milliard reçu en 2006 en présentant les honoraires comme des gains en capital (imposés à hauteur de 15 %) plutôt que des revenus (35 %).

Les fonds de rachat maximisent aussi les avantages fournis par les paradis fiscaux. Alors que les sociétés de capital privé sont basées dans les grands centres financiers, les fonds qu'elles gèrent sont enregistrés dans des paradis fiscaux. En exploitant toutes les échappatoires fiscales disponibles, les sociétés de rachat génèrent des revenus astronomiques, mais minent les revenus des États. Par exemple, cinq des dix plus grandes sociétés de capital privé au Royaume-Uni n'ont rien payé au titre de l'impôt sur les sociétés dans ce pays en 2005/06. Malgré des ventes totales de plus de £400 millions, les dix plus grandes entreprises ont globalement reçu un crédit de £11 millions au titre de l'impôt des sociétés! United Biscuits, le plus grand fabricant de biscuits du Royaume-Uni, dont les propriétaires sont Blackstone Group et PAI Partners, a présenté un bénéfice d'exploitation de £202 millions sur des ventes de £1,2 milliard en 2006. Malgré cela, la société a reçu un crédit d'impôt de plus de £22 millions.

La réduction ou l'élimination de l'impôt à payer est un élément central du LBO : laisser les autres entreprises et la société dans son ensemble financer le déficit. Quel est l'avenir des investissements de l'État sans soins de santé, sans l'éducation et les retraites si, seulement pour 2006, les sociétés rachetées par des fonds d'investissement privé au coût de USD 725 milliards n'ont payé que peu ou pas d'impôt? Le capital privé mine les revenus des gouvernements au moment même où les gouvernements clament manquer de revenus pour les services sociaux essentiels.

# **ACTION SYNDICALE – LE DÉFI DE L'ORGANISATION**

Les rachats par le capital privé entraînent clairement un changement fondamental dans l'environnement dans lequel les syndicats travaillent et négocient.

## **Quelle devrait être la réponse des organisations syndicales?**

La quasi-totalité des sociétés publiques étant maintenant devenues des cibles potentielles pour une prise de contrôle, les organisations syndicales doivent fonctionner dans un climat constant de préparation à une offre. Les tactiques défensives préalables à une prise de contrôle peuvent comprendre les actions syndicales visant à :

- renforcer les conventions collectives sectorielles et au sein de l'entreprise, afin de diminuer les écarts entre conventions collectives et consolider le pouvoir de négociation. Les disparités dans les conventions collectives et le degré d'organisation syndicale au sein d'une entreprise, ainsi que l'affaiblissement des conventions nationales ou sectorielles invitent le genre de mesures antisyndicales représentées notamment par les luttes chez Gate Gourmet, où les nouveaux propriétaires financiers ont sciemment ciblé les conventions et les organisations syndicales les plus fortes dans le but de les isoler et de faire reculer les conditions dans l'ensemble de la société;
- négocier des dispositions de succession ou des dispositions sur le changement de propriété qui garantissent la continuité d'emploi et la reconnaissance syndicale même en cas de prise de contrôle;
- faire en sorte que ces dispositions soient respectées en tant que conditions de vente juridiquement contraignante lorsque les directions discutent avec d'éventuels acheteurs représentant des sociétés de capital privé;





- négocier des dispositions plus complètes agissant comme “dragée toxique” rendant la société moins attrayante pour les fonds d'investissement privés (de façon semblable aux droits des actionnaires ou aux plans de votation des actionnaires dans les sociétés cotées en bourse); par exemple des dispositions stipulant que l'accord des syndicats est requis avant toute réorganisation, tout déplacement du personnel, transferts de production ou désinvestissements avant ou après un changement de propriété.

## Négocier avec le capital privé chez Linde

Lorsque la société allemande Linde Corporation a vendu sa division des chariots élévateurs à une société de capital privé en 2006, le syndicat a été en mesure d'imposer un examen des “business plans” des candidats à titre de condition du processus d'appel d'offres. La société de capital privé KKR a remporté l'appel d'offres en acceptant de maintenir les investissements et l'emploi jusqu'en 2011. Le cas de Kion a permis de démontrer qu'il était possible d'obliger les sociétés de capital privé à s'engager directement dans le processus de négociation collective et de faire inscrire le financement corporatif à l'ordre du jour des négociations lorsque les syndicats sont en mesure d'exercer un pouvoir de négociation et de mobilisation suffisant.

Les stratégies de négociation collective peuvent être combinées avec les stratégies des actionnaires et des stratégies juridiques plus larges :

- les stratégies de syndicat actionnaire, faisant appel aux placements des caisses de retraite des syndicats dans une société ou à des alliances avec d'autres actionnaires, ou les deux, ont été utilisées avec succès dans certains cas afin de bloquer un rachat par un fonds d'investissement privé;

- les rachats par des sociétés de capital privé peuvent également être contestés pour des motifs juridiques ou réglementaires s'il peut être démontré qu'ils contreviendraient aux lois sur la concurrence, qu'ils mettraient en danger des régimes de retraite ou qu'ils feraient défaut de fournir un service public tel que stipulé par la loi.

Si le rachat a déjà eu lieu, les syndicats peuvent tenter de :

- cibler et confronter directement les fonds d'investissement privés à titre d'employeurs dans le processus de négociation collective;
- contester, dans le cadre du processus de négociation collective, les arrangements financiers qui dictent les nouvelles stratégies de gestion et en négocier l'incidence sur l'emploi et les conditions de travail. Le pouvoir de négociation des organisations syndicales doit être mis à contribution pour tenter de prévenir le pillage des ressources de l'entreprise, par exemple en empêchant l'accumulation de dettes additionnelles par la recapitalisation des dividendes, etc.

Négocier efficacement avec les nouveaux propriétaires financiers demande un certain degré de coordination et une capacité de répondre rapidement aux menaces qui dépassent les capacités actuelles de la plupart des organisations syndicales. Il faut de toute urgence renforcer le travail syndical dans ces secteurs, au premier chef en augmentant les ressources consacrées à la recherche et à l'organisation au niveau national et international.



## **ACTION SYNDICALE – MOBILISATION ET INTERVENTION EN FAVEUR DE LA RÉRÉGLÉMENTATION**

Tout comme les fonds d'investissement privés utilisent différentes formes de "financement créatif" pour renverser l'intérêt public et miner les droits et la sécurité d'emploi de millions de travailleurs/euses, les organisations syndicales doivent développer des stratégies de syndicalisation créative pour réaffirmer l'intérêt public.

Le pouvoir et la portée du capital privé repose sur une combinaison favorable de changements aux règles régissant les marchés financiers, les placements des caisses de retraite et la fiscalité des entreprises : en d'autres mots, la **déréglementation**.

La croissance des rachats par le capital privé s'est bâtie sur des changements spécifiques apportés à des lois et règlements spécifiques à la suite de campagnes de lobbying stratégique et d'activisme politique de la part de l'industrie du capital privé. Ces changements sont conçus pour augmenter les sources de capital à la disposition des fonds de rachat et réduire ou éliminer l'impôt des sociétés sur les opérations comportant un niveau élevé d'endettement et la vente des entreprises. Les détails des modifications apportées aux lois et aux règlements varient d'un pays à l'autre mais suivent en règle générale le même modèle.

Les syndicats doivent se mobiliser politiquement afin de bâtir un environnement réglementaire faisant la promotion de l'investissement productif basé sur :

- **les intérêts à long terme des travailleurs/euses;**
- **la sécurité d'emploi à long terme;**
- **la création d'emploi selon un programme de travail décent;**
- **la protection complète des droits syndicaux**

En 2003, par exemple, des modifications aux lois fiscales des États-Unis ont redéfini certaines formes de revenu d'entreprise à des fins fiscales et encouragé la croissance de la recapitalisation des dividendes dans les transactions de LBO.

En 2003 toujours, le gouvernement socio-démocrate de l'Allemagne a aboli l'impôt sur le gain en capital à la vente d'une entreprise. Ce changement, mis en œuvre à l'insistance du lobby financier, a ouvert la voie à la montée en puissance du capital privé dans ce pays. De nouvelles lois, qui entreront en vigueur en 2007, permettront aux fonds d'investissement privés de se constituer en sociétés en commandite, encourageant leur expansion en Allemagne.

En Australie, des modifications aux lois fiscales ont été adoptées en décembre 2006 afin d'exempter les investisseurs étrangers d'une taxe de 30 % sur le gain en capital. Cela a conduit à une hausse marquée des tentatives de prise de contrôle par les sociétés de capital privé, les offres de rachat passant de AUD 1,9 milliard à peine pour l'ensemble de 2005 à plus de AUD 33,4 milliards pour le seul premier trimestre de 2007.

Les changements législatifs et réglementaires ont ouvert la voie à toutes les étapes de la croissance des fonds d'investissement privés. Ces changements peuvent et doivent être renversés par l'action politique.

La détermination des étapes critiques dans la transformation étape par étape des régimes fiscaux et de la réglementation des marchés financiers en faveur des rachats par le capital privé est un élément essentiel d'une stratégie syndicale visant à renverser ces changements. Le fait de comprendre cette évolution peut nous aider à contester et à renverser ces changements réglementaires – et à bâtir un appui populaire en faisant éclater au grand jour le rôle des rachats par le capital privé dans la destruction de la richesse sociale.

La vague d'achats par effet de levier des années 1980 aux États-Unis s'est brisée sur des évolutions défavorables des taux d'intérêts et des marchés boursiers. Certains fonds ont fait faillite, d'autres ont réduit leur profil et leurs activités. Aujourd'hui, ils sont de retour, plus agressifs que jamais, et mènent leurs attaques à l'échelle mondiale. Les dommages des





années 1980 ne peuvent toutefois être défaits – des entreprises ont été ravagées et des milliers d'emplois syndiqués ont été détruits. Si certains courtiers du marché des obligations poubelles ont été emprisonnés, rien n'a véritablement été fait au plan de la réglementation pour empêcher que la situation ne se reproduise – et c'est là que se trouve la véritable leçon. Les travailleurs/euses – et l'ensemble de la société – ne peuvent pas simplement attendre que le cycle actuel arrive à maturité, ce qui devrait se produire sous peu, selon les autorités financières et les analystes du secteur privé.

À l'heure actuelle, les rachats par le capital privé font l'objet de critiques croissantes, et les fonds sont sur la défensive. La réponse de l'industrie consiste à poursuivre ses activités comme par le passé, en chantant les louanges de l'**autoréglementation**. Le mouvement syndical doit rejeter ces tentatives d'autoréglementation (ou "codes de conduite") et entreprendre une campagne politique pour une plus grande réglementation par les gouvernements.

Le renversement de la déréglementation des dernières années (**reréglementation**) peut bloquer au capital privé l'accès aux destinations les plus destructrices et le rediriger vers des investissements utiles qui bénéficient à la société en contribuant à une croissance durable à long terme. Des réglementations gouvernementales contraignantes sont la seule défense contre les fonds de rachat.

Un élément fondamental de la campagne en faveur de la reréglementation consiste à exiger que les mêmes règles de divulgation auxquelles sont tenues les sociétés publiques s'appliquent aux entreprises acquises dans le cadre de rachat par des fonds d'investissement privés. Ces règles, même si elles sont inadéquates, ont été construites pour assurer un certain degré de transparence et de divulgation publique et doivent s'appliquer aussi aux fonds d'investissement privés.

La transparence est essentielle, non seulement pour faire la lumière sur les activités des fonds de manière générale, mais aussi pour permettre l'examen public de leurs opérations financières à l'échelle des entreprises

qu'ils achètent et vendent. Nous avons vu, dans l'exemple donné plus haut de la transaction Linde/Kion, comment la divulgation des "business plans" *avant la prise de contrôle* pouvait constituer un élément clé pour bloquer le pillage immédiat des actifs d'une entreprise et obtenir des garanties d'emploi. Nous avons également donné des exemples de sociétés réduites à l'état de coquilles vides par l'endettement, la recapitalisation des dividendes et la vente d'actifs importants. La transparence obligée est une condition nécessaire, même si elle est insuffisante, afin de pouvoir bloquer ce type de piratage financier à grande échelle.

Les marchés – et notamment les marchés financiers – ont toujours eu besoin d'une réglementation, ne serait-ce que pour les empêcher d'imploser. Les sociétés de capital privé et leurs idéologues et apologistes prétendent que le retour de la "valeur" aux actionnaires est dans le meilleur intérêt de tous, parce que les investisseurs savent mieux que personne où il faut investir. Cela est manifestement faux, comme l'expérience passée et actuelle des LBO le démontre. Ce qui convient à l'investisseur individuel ne convient pas nécessairement à l'entreprise, à ses travailleurs/euses, à la communauté et à l'économie dans son ensemble. La réglementation de l'industrie du rachat d'entreprise et de son fonctionnement financier est une tâche urgente d'autodéfense sociale.

Pour y arriver, il faudra une action syndicale concertée au niveau national et international, afin de faire en sorte que les fonds d'investissements privés soient mis en échec et repoussés.





## Annexe : Les 50 plus grands fonds d'investissement privés

Au cours de la période 2002-2006, les 50 plus grands fonds d'investissement privés ont recueilli USD 551 milliards et compté pour 70% des activités mondiales de rachat d'entreprises. En utilisant un facteur de multiplication conservateur de 5, ces fonds ont donc exercé un pouvoir d'achat total de USD 2,76 billions.

(Source : Private Equity International [http://www.six-uk.com/PEI/PEI50\\_Brochure\\_final.pdf](http://www.six-uk.com/PEI/PEI50_Brochure_final.pdf))

1	The Carlyle Group	32,5 milliards \$
2	Kohlberg Kravis Roberts	31,1 milliards \$
3	Goldman Sachs Principal Investment Area	31 milliards \$
4	The Blackstone Group	28,36 milliards \$
5	TPG	23,5 milliards \$
6	Permira	21,47 milliards \$
7	Apax Partners	18,85 milliards \$
8	Bain Capital	17,3 milliards \$
9	Providence Equity Partners	16,36 milliards \$
10	CVC Capital Partners	15,65 milliards \$
11	Cinven	15,07 milliards \$
12	Apollo Management	13,9 milliards \$
13	3i Group	13,37 milliards \$
14	Warburg Pincus	13,3 milliards \$
15	Terra Firma Capital Partners	12,9 milliards \$
16	Hellman & Friedman	12 milliards \$
17	CCMP Capital	11,7 milliards \$
18	General Atlantic	11,4 milliards \$
19	Silver Lake Partners	11 milliards \$
20	Teachers' Private Capital	10,78 milliards \$

21	EQT Partners	10,28 milliards \$
22	First Reserve Corporation	10,1 milliards \$
23	American Capital	9,57 milliards \$
24	Charterhouse Capital Partners	9 milliards \$
25	Lehman Brothers Private Equity	8,5 milliards \$
26	Candover	8,29 milliards \$
27	Fortress Investment Group	8,26 milliards \$
28	Sun Capital Partners	8 milliards \$
29	BC Partners	7,9 milliards \$
30	Thomas H, Lee Partners	7,5 milliards \$
31	Leonard Green & Partners	7,15 milliards \$
32	Madison Dearborn Partners	6,5 milliards \$
33	Onex	6,3 milliards \$
34	Cerberus Capital Management	6,1 milliards \$
35	PAI Partners	6,05 milliards \$
36	Bridgepoint	6,05 milliards \$
37	Doughty Hanson & Co	5,9 milliards \$
38	AlpInvest Partners	5,4 milliards \$
39	TA Associates	5,2 milliards \$
40	Berkshire Partners	4,8 milliards \$
41	Pacific Equity Partners	4,74 milliards \$
42	Welsh, Carson, Anderson & Stowe	4,7 milliards \$
43	Advent International	4,6 milliards \$
44	GTCR Golder Rauner	4,6 milliards \$
45	Nordic Capital	4,54 milliards \$
46	Oak Investment Partners	4,06 milliards \$
47	Clayton, Dubilier & Rice	4 milliards \$
48	ABN AMRO Capital	3,93 milliards \$
49	Oaktree Capital Management	3,93 milliards \$
50	Summit Partners	3,88 milliards \$





En février 2007, l'UITA a lancé un nouveau site Web à l'intention des syndicalistes : **Buyout Watch**. Le site a pour but de surveiller les rachats d'entreprises par les fonds d'investissement privés et leur incidence sur les travailleurs/euses. Le site Web contient des ressources qui viennent compléter cette brochure :

- **Nouvelles** – liens vers des nouvelles sur les prises de contrôle importantes par les sociétés de capital privé, notamment sur des entreprises dans les secteurs de l'UITA
- **Recherche et analyse** – documents contextuels, documents d'information et analyses de secteurs spécifiques (alimentation, boissons, hôtellerie-restauration) ciblés par les fonds
- **Réglementation/action politique** – documents, mémoires, lettres, rapports et couverture médiatique des appels syndicaux à la réglementation des prises de contrôle et de l'industrie, ainsi que des réponses données par les gouvernements.

## WWW.BUYOUTWATCH.INFO

**L'Union internationale des travailleurs de l'alimentation, de l'agriculture, de l'hôtellerie-restauration, du tabac et des branches connexes (UITA)** est une fédération syndicale internationale représentant des travailleurs/euses des secteurs suivants :

- agriculture et plantations;
- préparation et production des aliments et des boissons;
- hôtellerie-restauration et restauration des collectivités;
- toutes les étapes de la transformation du tabac.

L'UITA compte actuellement 336 organisations syndicales affiliées dans 122 pays représentant ensemble plus de 11 millions de travailleurs/euses.

### **Pour communiquer avec l'UITA :**

Courriel : [iuf@iuf.org](mailto:iuf@iuf.org)

Poste : Rampe du Pont-Rouge, 8, CH-1213, Petit-Lancy (Suisse)

Téléphone : + 41 22 793 22 33

Télécopieur : + 41 22 793 22 38

**[www.iuf.org](http://www.iuf.org)**



Face à la menace mondiale posée par les rachats d'entreprises par les fonds d'investissement privés, cette brochure veut donner aux syndicalistes un aperçu de ce qui se passe et des conséquences pour les travailleurs/euses, leur milieu de travail, leurs syndicats et la société dans son ensemble. Nous faisons cela parce que nous sommes convaincus que les fonds d'investissement privés, malgré leur taille et leur portée immenses, peuvent être confrontés et repoussés par l'action syndicale.

