

# LE FIGARO

**14 mars 2007**

**Bernard Attali: "We are professional and stable shareholders"**

Bernard Attali, who has led Air France and the insurance group Gan, represents Texas Pacific Group (TPG Capital) in France, one of the largest U.S. investment funds.

**LE FIGARO – What is your vision of the private equity market?**

**Bernard ATTALI:** - The general situation is favorable. The global economy is operating at a good level, the developing countries are dynamic, interest rates are low, and the market valuation levels are still reasonable, especially for large market caps. Private Equity investments in the United States, where TPG Capital has just carried out a record LBO (leveraged buyout) with TXU, will continue to rise. There is a certain potential for this type of deals across the Atlantic. In Europe, France and Germany offer good perspectives, as well as Asia, where TPG Capital has been present for a long time.

**Are targets becoming scarcer?**

No, because Private Equity represents a tiny fraction of the transactions volume at global level. The funds raised by our industry account for less than 3% of the market cap of New York's two main stock markets. It is certain that there's a lot of liquidity on the market, but the development of Private Equity is only at its start. We are observing the emergence of a new business and a new resource of growth for companies.

**Are listed companies being targeted by large funds?**

It is more and more large investment funds that are being targeted by listed companies. Some managers come see us regularly to keep informed of what we are doing and how we could be potentially working together some day.

**Isn't the funds' know-how limited to cutting costs?**

This is a caricatured vision. A fund, such as TPG Capital, is a shareholder entrepreneur. Its work consists in developing the company, in which it has invested. Sometimes, if necessary, this involves productivity gains and a certain discipline on costs. However, eventually, after an average period of four or five years, the business has generally changed in size and created jobs, as shown in recent reports, namely the one conducted by the AFIC.

**You have already managed large companies. Do you think that funds help the management?**

An investment fund offers resources and expertise that the management needs, either to develop the company or to restructure it. It is often more comfortable for a business leader facing a cyclical difficulty or willing to acquire the resources needed to develop the company, to work alongside professional shareholders, few in number and stable over the period of several years, allowing him to carry out his "business plan" away from the short-term pressures of the stock market.

**Could you, like Colony, acquire minority interests in large listed companies?**

TPG Capital's culture is not oriented in this direction. As a general rule, we want to have a strong position in the capital in order to keep a balanced dialogue with the management team and weigh as a shareholder in the operations. But there are exceptions to every rule.

**Does TPG exclude hostile takeover bid?**

At this stage yes, because again, it is not part of TPG Capital's culture. We like to work on a basis of trust with the management team, in order to understand where it is heading and create value at the end. Indeed, value can be built on the basis of a business plan, discussed friendly and professionally with the managers. This is namely the work on which we are being judged by our investors.

*Interview conducted by*  
**A.-L.J.**

**Some figures about TPG Capital**

**Creation:** In 1992 in the United States.

**Management:** about 30 billion dollars in assets.

**Main deals/acquisitions:**

- In the United States: TXU (44 billion dollars, the biggest LBO); Burger King; Continental Airlines; MGM.
- In France: Télédiffusion de France (TDF); Gemplus (smart cards); Eutelsat.
- In Europe: British Vita; Punch Tavern; Mey; Grohe; Ducati.

## Bernard Attali : « Nous sommes des actionnaires professionnels et stables »

Bernard Attali, qui a dirigé Air France et le groupe d'assurances Gan, représente en France Texas Pacific Group (TPG Capital), l'un des plus grands fonds américains.

**LE FIGARO. – Quelle est votre vision du marché du capital investissement ?**

**Bernard ATTALI.** – Le contexte général est favorable. L'économie mondiale fonctionne à bon régime, les pays émergents sont dynamiques, les taux d'intérêts bas et les niveaux de valorisation du marché restent raisonnables, surtout pour les grandes capitalisations. Les investissements de Private Equity aux États-Unis, où TPG Capital vient de réaliser un LBO (Leverage Buy Out) record avec TXU, vont continuer à progresser. Il existe un potentiel certain pour les opérations de cette nature outre-Atlantique. En Europe, la France et l'Allemagne présentent de belles perspectives, ainsi que l'Asie, où TPG Capital est présent depuis longtemps.

**Les cibles se raréfient-elles ?**

Non, car le Private Equity représente une valeur infime du volume de transactions au niveau mondial. Les montants levés par notre industrie pèsent moins de 3 % de la capitalisation boursière des deux principales Bourses de New York. Il y a certes beaucoup de liquidités sur le marché, mais le développement du Private Equity (capital investissement, NDLR) n'en est qu'à ses débuts. Nous assistons à l'émergence d'un nouveau métier et d'une nouvelle ressource de croissance pour les entreprises.

**Les sociétés cotées sont-elles dans la ligne de mire des grands fonds ?**

Ce sont de plus en plus les grands fonds qui sont dans la ligne de mire des sociétés cotées. Certains managers viennent nous voir régulièrement pour s'informer de ce que nous faisons et de la manière

re dont nous pourrions éventuellement travailler un jour ensemble.

**Le savoir-faire des fonds ne se limite-t-il pas à réduire les coûts ?**

C'est une vision caricaturale. Un fonds comme TPG Capital est un actionnaire entrepreneur. Son travail consiste à développer l'entreprise dans laquelle il a investi. Parfois, si nécessaire, cela passe par des gains de productivité et une certaine discipline sur les coûts. Mais au final, après 4 ou 5 ans en moyenne, l'entreprise a généralement chargé de taille et a créé des emplois, comme le montrent bien les récentes études, notamment celle de l'AFIC.

**Vous avez dirigé de grandes entreprises. Estimez-vous que les fonds aident le management ?**

Un fonds d'investissements apporte des ressources et des capacités d'expertise qui sont nécessaires au management soit pour développer l'entreprise soit pour la structurer. Il est souvent plus confortable pour un chef d'entreprise confronté à une difficulté cyclique ou qui souhaite se donner les moyens de développer l'entreprise, de travailler avec des actionnaires professionnels, peu nombreux et stables sur quelques années, et qui lui permettent de réaliser son « business plan » hors de la pression court-termiste de la Bourse.

**Pourriez-vous, comme Colony, prendre des participations minoritaires dans de grands groupes cotés ?**

La culture de TPG Capital ne va pas tout à fait dans ce sens. En règle générale, nous souhaitons avoir une position forte au capital, de manière à pouvoir mener un dialogue équilibré avec le management et peser en tant qu'actionnaire dans la conduite des opérations. Cela étant, toute règle a ses exceptions.

**TPG eschut-il toute OPA hostile ?**

Oui à ce stade, car encore une fois ce n'est pas dans la culture de TPG Capital. Nous aimons tra-

vailer en confiance avec le management, bien comprendre où il va, afin de créer la base de la valeur. C'est sur la base d'un business plan débattu amicalement et professionnellement avec les managers que se construit ensuite tout le travail de création de valeur. Et c'est bien sur ce travail-là que nous jugeons nos propres investissements.

Propos recueillis par  
A.-L. J.

### TPG Capital en chiffres

**Création** : en 1992 aux États-Unis.

**Gestion** : environ 20 milliards de dollars d'actifs.

**Principales opérations** :

- Aux États-Unis : TXU (44 milliards de dollars, le plus grand LBO jamais réalisé) ; Burger King ; Continental Airlines ; MGM.
- En France : Télédiffusion de France (TDF) ; Gemplus (cartes à puce) ; Eutelsat
- En Europe : British Vita ; Punch Tavern ; May ; Gebe ; Ducati.



Bernard Attali : « Le développement du capital investissement n'est en fait qu'à ses débuts. » J.-J. Bourgeois/Le Figaro