

Pourquoi les fonds misent sur des Operating Partners externes ?

Après avoir recruté des Operating Partners au sein de leurs équipes pour aider au développement de leurs participations en complément des General Partners responsables des décisions d'investissement, les fonds américains privilégient aujourd'hui le recours à des professionnels externes. Un revirement à suivre alors que les professionnels français de l'investissement sont en train de s'emparer de ce nouveau métier.

Republication du 23 mars 2020

Le métier d'Operating Partner est né aux Etats-Unis il y a une dizaine d'années. Les investisseurs avaient besoin du regard et de l'analyse d'entrepreneurs aguerris pour accompagner au mieux la croissance et le développement de leurs participations. Après s'être appuyés sur des Operating Partners indépendants, ils ont progressivement internalisé la fonction. Aujourd'hui, une distinction s'opère au sein des fonds entre des ressources internes généralement très spécialisées en complément de ressources externes généralistes - c'est ce mouvement qu'ont opéré récemment des fonds américains comme Z Capital et Yellow Wood Capital. Le temps de la maturité

pour les Operating Partners voit donc une scission entre les généralistes qui offrent un accompagnement global aux dirigeants dans leurs challenges opérationnels et stratégiques, et les spécialistes qui peuvent intégrer les équipes des fonds et apportent leur expertise sectorielle aux participations.

Trois raisons au revirement

Les fonds ont aujourd'hui compris que l'intégration des Operating Partners au sein de leurs équipes montrait ses limites et utilisent aujourd'hui pour des besoins différents des ressources internes et externes.

L'Operating Partner externe se justifie d'abord pour des raisons de confiance du dirigeant : difficile en effet d'avoir une même relation de confiance entre un professionnel indépendant qui n'a aucun compte à rendre à quiconque en dehors du dirigeant et un salarié du fonds. Une collaboration réussie entre un dirigeant et un Operating Partner repose en effet sur une confiance absolue ; les enjeux des dirigeants et des investisseurs n'étant pas systématiquement alignés, seul un intervenant externe est à même d'intervenir sur certains sujets sensibles de gouvernance, de stratégie ou d'évolution du capital.

À lire aussi

[Operating Partner ? C'est un vrai job ça ?](#)

Un Operating Partner salarié de fonds est en quelque sorte à la fois juge et partie. Comment savoir en effet si ses recommandations s'appuient sur une analyse objective et correspondent au meilleur intérêt de la société ou si elles sont dictées par l'intérêt du fonds ?

Enfin, un Operating Partner salarié n'est généralement pas en mesure de porter une étude approfondie à toutes les sociétés du portefeuille. Il est rare qu'un Operating Partner salarié d'un fonds suive moins de vingt voire trente participations – alors qu'un Operating Partner indépendant ne pourra pas accompagner plus de 3 ou 4 sociétés simultanément. On voit bien ici que les deux rôles ne correspondent pas au même besoin : aux internes l'expertise qui leur permet de répondre aux besoins ponctuels des dirigeants en termes par exemple de marketing, de digitalisation ou de recrutement ; et aux externes le traitement des enjeux stratégiques et structurels de l'activité.

Le défi des fonds d'investissement

Une chose est sûre : les fonds ont de plus en plus besoin de proposer des services à valeur ajoutée à leurs participations, l'enjeu étant d'attirer les bons dossiers avec une offre aussi complète que possible. Là-dessus, les initiatives affluent comme récemment celle de [XAnge](#). Pour relever ce défi, les fonds doivent trancher sur l'alternative suivante : recruter des professionnels qui délivreront des services à leurs participations ; ou nouer des relations de confiance, sinon des partenariats, avec des acteurs de référence pour proposer des services. La meilleure des solutions étant de faire les deux en fonction des enjeux de chaque participation !

Pour proposer un accompagnement opérationnel sur des problématiques de développement stratégique, la meilleure voie est donc de compléter d'éventuelles ressources internes très spécialisées par des ressources externes qui seront appelées ponctuellement à certains moments-clés de la vie des participations.

Alexandre Stern est serial entrepreneur et operating partner chez I&S Adviser

Article écrit par ALEXANDRE STERN