

## Editorial du 26 mai 2011 : Les entreprises du « CAC 40 » sont elles encore françaises ?

Les critères de nationalité d'une entreprise sont très variés : localisation de la production, du siège social ou des ventes ; présence de la main d'œuvre employée, nationalité des propriétaires, c'est à dire des actionnaires ou un « mix » de ces différents éléments.

Dans la mesure où la mondialisation a entraîné une internalisation des sites de fabrication et, également, des sources du chiffre d'affaires, la présence du siège social dans tel pays ou la répartition du capital social entre nationaux et non résidents sont des critères probablement plus pertinents. En ce qui concerne le siège social, il s'agit de « la tête » de l'entreprise, où s'effectue les prises de décision stratégiques. Il est donc logique de supposer l'existence d'un lien implicite entre ce siège social et l'Etat d'accueil qui est maître des réglementations qui s'appliquent aux entreprises, tout en sachant que certains groupes ont choisi d'implanter leur siège social dans des pays « fiscalement accueillants » modifiant ainsi la nationalité officielle de l'entreprise.

Autre point important : la localisation des lieux de recherche influencée essentiellement par l'implantation éventuelle des principales usines du groupe et de la présence du siège social.

Cependant, au bout du compte, le critère qui devient prépondérant, c'est bien la nationalité des actionnaires, qui peuvent influencer certains choix et, en particulier, la détermination du lieu du siège social (on pense, par exemple, à HSBC, qui a décidé de transférer celui-ci de Londres à Hong-Kong). Sur ce point, la France est défavorisée, d'une part, par l'absence de fonds de pension, et, d'autre part, par l'aversion traditionnelle des Français pour les actions. De ce fait, plus de 45% du capital de nos grandes sociétés est possédé par des non-résidents.

Est-ce important ? Certains économistes pensent que les décisions des entreprises sont prises en fonction de critères « objectifs », liés aux « avantages comparatifs » des divers Etats concurrents, à savoir : coût de la main d'œuvre, profondeur du marché, infrastructures, niveau d'éducation, contexte réglementaire (droit du travail, fiscalité<sup>(1)</sup>), existence éventuelle de subventions (le crédit-recherche, en France). Si c'est le cas, il suffit de se doter d'un organisme prompt à valoriser ces avantages comparatifs. En France, ce travail est assuré par l'Agence des Investissements Internationaux. En 2010, les non-résidents ont investi 43 milliards d'euros dans notre pays.

D'autres auteurs, pensent au contraire, que les entreprises essayent de profiter d'effets d'aubaine, qui coûtent plus chers qu'ils ne rapportent aux Etats qui les courtisent. Avec, en plus, le risque d'un départ de la société lorsque les subventions ont été encaissées. Il faut cependant souligner qu'un pays a intérêt à garder le maximum de sociétés sur son sol, car celles-ci apportent des avantages indirects substantiels, en terme de localisation de fournisseurs et de sous traitants, et donc de création d'emplois. Inversement, un Etat peut renforcer son attrait pour ses entreprises nationales, en les soutenant dans leurs efforts à l'exportation et dans l'obtention de grands contrats (les Américains sont passés maîtres dans ce domaine !).

Pour terminer, on pourra conclure par cette remarque : les grandes entreprises (notre « CAC 40 ») sont de moins en moins possédées par des actionnaires français malheureusement. La France ne peut donc plus compter sur une certaine « fidélité naturelle » pour garder ses entreprises sur notre sol (ou tout au moins la partie noble : direction, recherche). Elle doit préserver des avantages comparatifs susceptibles de retenir ces entreprises et les emplois qu'elles créent. Toutefois, l'histoire récente n'est pas totalement réconfortante, à ce titre : on pense à Pechiney<sup>(2)</sup> à Arcelor<sup>(3)</sup>, et peut être un jour à l'Oréal<sup>(4)</sup>. Espérons que nos gouvernements sauront s'en souvenir.

Bernard MAROIS

Professeur Emérite HEC Paris

Président d'Honneur Club Finance HEC

<sup>(1)</sup> Une illustration bien connue : l'implantation en Irlande de nombre de sociétés attirées par une faible fiscalité sur les entreprises (12% des bénéficiaires déclarés). De même, la présence de sociétés américaines ou européennes dans des paradis fiscaux.

<sup>(2)</sup> Entreprise rachetée par les canadiens d'ALCAN et disparue en tant que société française.

<sup>(3)</sup> Société rachetée par Mittal dont le siège n'est pas en France.

<sup>(4)</sup> Nestlé guette sa « proie ». En cas de rachat, il n'est pas sûr que le siège social reste en France.