

LES ENTREPRISES ONT-ELLES UNE NATIONALITE ?

Toutes les études récentes prouvent qu'il existe une corrélation forte entre la croissance économique et le niveau de vie des citoyens d'un pays. Or celle-ci est le résultat des activités de ses entreprises. Ce sont elles qui créent de l'emploi et distribuent du pouvoir d'achat à travers le paiement des salaires et le versement de dividendes aux actionnaires. Donc, un Etat doit tout faire pour favoriser le développement de ses entreprises.

Dans le système d'économie libérale dont fait partie la France, cela signifie qu'il importe de favoriser la croissance des entreprises existantes, ainsi que la constitution de nouvelles firmes porteuses d'avenir. Un Etat doit encourager les activités de production, de distribution et de recherche/innovation sur son sol.

Du point de vue de l'entreprise, les décisions de localisation seront prises en fonction de certains critères économiques : rentabilité à court et long terme des activités effectuées sur le territoire, environnement fiscal, coût du travail, contexte juridique (par exemple, conditions d'embauche et de licenciement, protection de la propriété industrielle, etc.). Selon la théorie économique néo-libérale, le management doit maximiser la richesse des actionnaires (« shareholder value »). Dans la réalité, l'entreprise se doit également de prendre en considération les intérêts particuliers des autres parties prenantes, à savoir : les salariés, les clients, les fournisseurs, les autorités publiques locales, d'où la notion désormais reconnue de « stakeholder value ». A cela s'ajoute l'impact social, sociétal et écologique de l'entreprise, qui va faire l'objet d'une évaluation indépendante (concept de « responsabilité environnementale et sociale » ou « RES »).

Cependant, si on examine le cheminement de la prise de décision dans l'entreprise, il faut reconnaître la prééminence prise par les actionnaires dans le choix des stratégies d'implantation et de développement de celle-ci. Si les dirigeants de la société ne prennent pas les bonnes décisions, ils seront remplacés, car ils ne sont que des « mandataires » des actionnaires. Dans certains cas (par exemple, un actionnariat très diversifié et sans réel pouvoir), les dirigeants peuvent s'ériger en décideurs suprêmes ; mais ils courent le risque qu'une attaque extérieure (pour une société cotée, sous la forme d'une OPA ou d'une OPE) vienne modifier la composition de l'actionnariat et rétablir un véritable pouvoir actionnarial.

Par conséquent, la nationalité d'une entreprise est un concept complexe. A priori, on pourrait penser qu'une entreprise a la nationalité du pays dans lequel elle possède la majorité de ses actifs. Mais, cette affirmation doit être tempérée, en prenant également en compte la nationalité de ses actionnaires, en particulier, si un ou plusieurs d'entre eux possède une part substantielle du capital. En outre, certains d'entre eux peuvent exercer un pouvoir déterminant, s'ils sont « institutionnels » ; on pense aux fonds souverains, qui sont « le bras armé » d'un Etat. Certains d'entre eux prennent des décisions, non pas en fonction de critères purement économiques, mais avant tout à partir de considérations stratégiques, voire géopolitiques.

De cette analyse, il découle que l'Etat français devrait favoriser le développement d'un actionnariat français dans nos entreprises, que ce soit par la présence d'actionnaires institutionnels (banques, compagnies d'assurance, fonds de capital-risque, etc.) ou d'actionnaires individuels. Or, ceux-ci sont en recul continu dans le capital de nos entreprises. Ainsi, le pourcentage du patrimoine des ménages français consacré aux valeurs mobilières est passé de 21 % en 1998 à 15 % en 2016 ; les actions détenues en direct ne représentent plus que 2,1 % de l'actionnariat des entreprises françaises, au lieu de 3,1 % il y a 15 ans. Cela explique en grande partie, la perte de nombre de nos fleurons industriels, rachetés par des entreprises étrangères : Péchiney, Usinor, Club Med, Alstom, Lafarge ; la liste est longue !⁽¹⁾.

Les conséquences de ces rachats sont dramatiques : fermeture d'usines, transfert de centres de recherche hors de France, désertification de nos régions, etc. Le secteur industriel français ne représente plus que 11 % du PIB, beaucoup moins qu'en Allemagne (22 %) mais aussi qu'en Italie (13 %) ou au Royaume-Uni (14 %) !

Dans le même temps, nos entreprises performantes tendent à développer leurs activités à l'étranger, à tel point que le montant total des investissements français à l'étranger dépasse largement le montant total des investissements étrangers en France. Nos entreprises profitent en effet de la faiblesse des taux d'intérêt pour

emprunter et ainsi financer à bon compte leur développement international. Certes, cette stratégie a des aspects bénéfiques : elle permet de soutenir nos exportations et de rapatrier des dividendes susceptibles ensuite d'être réinvestis, mais elle met aussi en lumière le déclin de la France en tant que terre d'accueil d'investissements nouveaux.

On conclura cette étude, en soulignant l'importance de la prise de décision en matière d'implantation d'usines ou de centres de recherche. Qu'on le veuille ou non, les décisions en matière industrielle ne sont pas prises uniquement en fonction de critères purement économiques mais aussi en vertu de facteurs totalement subjectifs : ainsi l'image en termes de rentabilité/risque que se font les actionnaires de nos entreprises du site France⁽²⁾. Dans ces conditions, on peut affirmer que plus celles-ci pourront s'appuyer sur un actionnariat français, plus elles seront attachées à participer au rebond de notre économie⁽³⁾. Corollairement, plus les Français investiront dans les fonds propres des entreprises françaises, en tant qu'actionnaires, moins celles-ci seront amenées à recourir à des actionnaires étrangers. Il est essentiel, que les Pouvoirs Publics agissent, par la voie fiscale⁽⁴⁾, pour diriger l'épargne française vers les placements en actions et non plus vers les obligations d'Etat (par exemple, à travers l'assurance-vie en euros), qui de surcroît rapportent peu aux investisseurs. Sans cela, l'actionnariat étranger qui représente déjà plus de 45 % du CAC continuera à progresser⁽⁵⁾ rendant notre économie encore plus vulnérable.

Bernard Marois

- ⁽¹⁾ On conseillera au lecteur de se reporter au récent ouvrage rédigé par Laurent Izard : « La France vendue à la découpe », Ed. L'Artilleur.
- ⁽²⁾ Diverses études montrent que les investisseurs institutionnels anglo-saxons ont une appréciation plus négative de l'évolution de l'économie française que des investisseurs français de même catégorie.
- ⁽³⁾ Par ailleurs, les investisseurs français, en particulier les investisseurs individuels, font en général preuve de plus de fidélité que les investisseurs étrangers, notamment américains.
- ⁽⁴⁾ Le PEA est un premier pas mais insuffisant.
- ⁽⁵⁾ Cela explique en grande partie la décote du CAC 40 par rapport aux autres places financières.