

Alstom: le patriotisme économique est-il une notion dépassée?

La perspective de vente partielle à un conglomérat étranger de tout ou partie des actifs d'Alstom fait réapparaître le patriotisme. Cent ans après le début du premier conflit mondial ce retour dans les discours peut évidemment faire peur. D'un autre côté, appliqué à l'économie, il apparaît à beaucoup comme plutôt désuet.

Il faut se méfier des idées reçues. La stratégie nationale appliquée à l'industrie, au commerce, aux services, est loin d'appartenir au passé. Le premier pays du monde à mener une politique pro-business marquée de protectionnisme et de préférence nationale est précisément le plus puissant, les Etats-Unis d'Amérique. Et, bien sûr, des réglementations plus ouvertement affichées encore régissent les économies des pays émergents. Au sein de l'OCDE, la liberté d'investir n'est pas non plus une règle intangible, comme le montrent les barrières japonaises et, au dans le périmètre même de l'Europe libérale, des dispositifs divers.

Au-delà de la terminologie, le patriotisme économique est loin d'être un mythe, ce qui illustre une nouvelle fois le constat de la primauté du local (la «vraie vie») sur le mondial, même en matière financière.

Les grands groupes français ont un capital majoritairement «étranger»

Dans le cas du champion industriel français des transports et de l'énergie comme dans celui de l'ensemble des grands groupes cotés en Bourse, la question de la nationalité peut cependant sembler réglée en amont des opérations financières. Le capital des sociétés composant l'indice CAC 40 est détenu à moitié par des non-résidents. Les décisions d'actionnaires seraient donc d'ores et déjà dictées par «les marchés», c'est à dire très majoritairement, par les gérants des engagements de

retraite des américains et des japonais. Dès lors, à quoi bon se mobiliser pour maintenir la nationalité française formelle à un groupe comme Alstom?

Le constat est réel, mais les conclusions risquent d'être un peu courtes. Le droit local, les mécanismes sociaux, les rapports avec les pouvoirs publics, le choix des administrateurs respectent dans des proportions diverses, mais toujours réelles, la nationalité d'une société. D'ailleurs, les investisseurs internationaux, lorsqu'ils investissent dans un groupe français, même de de taille mondiale, font ce choix en prenant en compte nos caractéristiques nationales.

L'épargne française est bien mal orientée par les choix politiques

Cela posé, la perte d'influence liée à la répartition du capital des grandes sociétés françaises est bien la conséquence de choix politiques. Alors que le pays revendique un taux d'épargne de plus de 15 % du revenu disponible, parmi les plus élevés du monde, comment expliquer son retard en investissements dans les entreprises autrement que par l'orientation réglementaire et fiscale retenue par les différents gouvernements depuis plus de 30 ans?

Le patrimoine privé de 10.500 milliards d'euros, soit plus de 162.000 euros par Français n'est pas la force qu'on pourrait attendre au service de l'industrie, du commerce et des services du pays.

Les causes sont bien connues et ce n'est pas le «pacte de responsabilité» de M. Valls qui en changera les données. Près de 58 % du produit intérieur brut est absorbé par des dépenses publiques. Tout est dans cette seule donnée: les régimes sociaux, celui des retraites, la compétitivité des entreprises, la fiscalité, l'exil des patrimoines et des talents,...

Des chocs comme la braderie, en 2006, de décennies de subventions sidérurgiques publiques au groupe Mittal ou, aujourd'hui, le risque de changement de pavillon pour Alstom auraient dû ou devraient remettre en cause le modèle. Il faut aussi organiser différemment la donne européenne pour éviter que notre pays soit le dindon d'une farce libérale dans laquelle les atouts sont dans le jeu de ses concurrents. Manifestement, on n'en est pas là.

La nécessité d'imposer des règles fiscales internationales cohérentes

La politique est en réalité au cœur de la problématique. On a assez souligné que General Electric (dans le cas d'Alstom) ou Pfizer (qui vise le groupe pharmaceutique britannique AstraZeneca) sont à la tête de liquidités très importantes que la fiscalité américaine ne leur incite pas à rapatrier aux Etats-Unis. L'optimisation fiscale est un des axes de gestion des grands groupes mondiaux, français y compris. Le cash des compagnies bloqué dans des pays à imposition favorable bénéficie de fait d'une prime à l'investissement international si on le compare avec d'autres choix, en particulier la rémunération directe des actionnaires par le dividende.

Les disparités de fiscalité et la faculté d'en jouer ont rompu l'équité de la concurrence et les équilibres économiques. Ainsi, la politique ne doit pas seulement reprendre les rênes pour permettre aux acteurs économiques du pays de pouvoir concourir avec des chances au plan international. Elle se doit d'imposer, au moins entre les grandes zones économiques, le rétablissement de règles fiscales cohérentes et, de ce fait, productrices de croissance.

Le diktat des marchés amène les managements fragilisés à la fuite en avant

La gestion fiscale des entreprises est génératrice de vision de court, et même parfois de très court terme. Le sacrifice de la vision se justifie financièrement malheureusement dans bien des cas, d'autant qu'il est aussi celui de la certitude par

rapport au risque. Ainsi, le laxisme international et même la concurrence fiscale – illustrée au sein même de l'Europe par l'Irlande – renforcent- ils la tendance naturelle des sociétés non contrôlées et de ce fait soumises à un certain diktat du quotidien des marchés financiers.

Une société sans contrôle est-elle nécessairement une société sans stratégie? Non et oui naturellement. Non car, précisément, ce que cherchent les investisseurs, ce qui fait la performance de leurs portefeuilles, c'est un management, une stratégie longue, définie et adaptée en permanence. Oui, car la vie des entreprises n'est pas un long fleuve tranquille et, dans les périodes difficiles, la vision laisse la place à la stratégie du maintien de la part des dirigeants. Pour cela, ils ont tendance à aller vers la mode du moment sur les marchés financiers et les organes de contrôle (les conseils d'administration) ne sont pas souvent les juges qu'ils devraient être. Ils vont – et pas seulement en France – jusqu'au bout du soutien du management en place.

La réussite des conglomérats, la faillite des dépeçages

Alstom est l'illustration de tous ces travers. Un management d'Alcatel Aslthom (ex CGE) pris de court au milieu des années 1990 par la révolution des technologies des télécoms. Une pression des marchés financiers dans la même période pour casser les conglomérats et proposer aux investisseurs des profils spécialisés (les pure players). Un conseil d'administration qui se lance dans une fuite en avant guidée par son propre maintien et l'autojustification de ses choix. Et vingt ans après, un Alcatel marginalisé, un Alstom en manque de fonds propres, un Nexans qui ne trouve pas des marges satisfaisantes. Avec en toile de fond, deux conglomérats qui n'ont pas alors été sacrifiés à la mode, Siemens et General Electric, qui veulent se partager les dépouilles.

Les marchés financiers ont sans doute toujours raison ... à long terme. On sait qu'en instantané ils ne sont ni efficaces ni stratégiques. Le fonctionnement capitaliste – le pire à l'exception de tous les autres – doit donc se fixer lui-même des limites, et les Etats (qui ne sont pas de bons gestionnaires) ont un rôle déterminant à jouer dans ce cadre. On ne peut pas préjuger des marges françaises aujourd'hui: Alstom pourrait être dépecé en raison de 3,5 milliards d'euros de dettes et d'une génération négative

de cash alors qu'il pèse 20 milliards de chiffre d'affaires. On peut cependant relever que ce sont des décennies de subventions publiques plus ou moins déguisées qui avaient créé des conglomérats comme la CGE ou la générale des Eaux (éclatée en Vivendi, Veolia et Vinci) et qu'il était sans aucun doute de la responsabilité de l'Etat d'éviter leur destruction.

Le patriotisme économique: une notion qui n'est pas morte, un mécanisme à (ré)inventer.