

Darwin et les « champions » français

Finalement, l'été fut calme : des groupes français ont attaqué des cibles étrangères, mais l'inverse n'a pas eu lieu. Pourtant, nombre de « champions » français sont bel et bien exposés au risque d'OPA étrangère. La question de l'actionnariat non-résident, qui a focalisé l'attention dans le cas de Danone, est l'arbre qui cache la forêt. Hors des blocs de contrôle (qui existent pour environ un tiers du CAC 40), la plupart des actionnaires sont apatrides : les institutionnels français sont de plus en plus indépendants, et prêts à vendre au plus offrant comme les étrangers.

Vulnérabilité. Plutôt que la nationalité du capital, la véritable vulnérabilité française est le décalage entre une internationalisation accélérée des activités, et une culture de gestion qui n'a pas évolué aussi vite. Presque toutes les entreprises du CAC 40 réalisent la majorité de leurs ventes hors de France : les seules exceptions sont France Telecom (avant le rachat d'Amena), les concessionnaires (Bouygues-TF1, GDF, Veolia, Vinci et Vivendi), les AGF (intégrées à Allianz) et les grandes banques (BNP Paribas, Crédit Agricole et Société Générale). Malgré cela, dans maints grands groupes, les structures restent marquées par l'héritage du passé, les arbitrages suivent la politique interne plutôt que les besoins des clients, et la gestion des carrières n'est qu'en partie basée sur la performance (les cadres d'origine non-française restent minoritaires, et l'appartenance aux « grands corps » publics demeure un biais de sélection puissant).

Par ailleurs, ces groupes hésitent souvent à consentir les investissements immatériels très lourds, en management qualifié et en conseils de toute sorte, que les entreprises américaines engagent pour leurs opérations à l'étranger. Tout ceci est sans doute lié à la rémanence du lien avec l'Etat : on peut calculer que les privatisées représentent environ 60% de la valeur du CAC 40. De nombreux cadres dirigeants, qu'ils soient ou non anciens fonctionnaires, ont du mal à parler les langues étrangères, à utiliser les nouvelles technologies, et plus généralement à intégrer des modes de gestion permettant une communication et une prise de décisions efficaces avec des équipes dispersées un peu partout dans le monde.

Ce retard de gestion a sans doute des conséquences dommageables. Les salariés français, bien que généralement reconnus comme compétents et productifs, ne sont pas les plus heureux : parmi les « 100 entreprises où on travaille le mieux en Europe » classées par le cabinet Best Place To Work (*Financial Times*, 28 avril 2005), la France arrive à l'avant-dernier rang des 15 pays représentés. Et si on se limite aux entreprises françaises, ce sont les filiales de groupes étrangers qui occupent les premières places : PepsiCo France arrive au 6^e rang alors que Danone n'est que 22^e, et parmi les entreprises du CAC 40, seules L'Oréal, Lafarge et Total figurent dans le top 20. Les salariés français n'ont guère confiance dans leur employeur : selon les enquêtes de l'IMD de Lausanne et du Forum Economique Mondial, la France arrive tout en bas du classement quant au caractère coopératif des relations du travail. On peut contester la pertinence ou la méthodologie de telles études, mais il est troublant qu'elles arrivent toutes au même résultat. Le verdict du marché n'est guère différent. Malgré la hausse depuis le début de 2005, le PER moyen du CAC 40 reste inférieur à celui des grands indices américains.

Une bonne affaire. En bref, certains « champions » français ne tirent apparemment pas le meilleur parti des compétences et des autres actifs dont ils disposent ; des acheteurs étrangers pourraient mieux les valoriser. Cette vulnérabilité est difficile à quantifier, mais il ne serait pas étonnant qu'elle coûte leur indépendance à au moins une demi-douzaine d'entreprises du CAC 40 dans les trois à cinq ans à venir. De ce point de vue, le précurseur serait moins Danone, dont la gestion est internationale et décentralisée, que Pechiney, absorbé par Alcan en 2003 après avoir échoué à jouer un rôle de consolidateur de son secteur.

Faut-il s'en alarmer ? Pour les salariés, les fusions transfrontalières sont moins traumatisantes que les fusions entre groupes français, qui génèrent plus de doublons ; l'arrivée de propriétaires étrangers peut même se révéler une bonne affaire. Quant à l'intérêt national, on relèvera que les Américains ont plutôt bien supporté le rachat par l'étranger de « cathédrales de Chartres » aussi prestigieuses qu'Amoco ou Chrysler. La disparition de grands groupes n'est pas forcément une catastrophe, à condition que des nouveaux entrants puissent simultanément émerger sur des segments porteurs d'avenir. Or, parmi les vingt-cinq premières capitalisations américaines, pas moins de cinq ont été créées il y a moins de quarante ans ; pas une seule en France.

C'est un fait, l'économie est darwinienne. A la fin de l'ère secondaire, le développement des mammifères était sans doute plus important que la sauvegarde des grands sauriens. De même, le « patriotisme économique » prôné par le Premier ministre ne devrait pas aboutir au maintien forcené des situations acquises, qui ne résultent pas toujours d'un « *intelligent design* » (2) intouchable, mais plutôt à permettre aux entreprises talentueuses de trouver des financements (privés) et de bousculer l'ordre existant.

(1) Nicolas Véron est associé fondateur d'Ecif. Courriel : n.veron@ecif.info

(2) Affirmation selon laquelle certaines caractéristiques de l'univers et des êtres vivants ne peuvent résulter que d'une source intelligente. L'« *intelligent design* » est promu aux Etats-Unis par les opposants (notamment religieux) à l'enseignement public de la théorie de l'évolution.