

Faut-il fermer la porte aux multinationales émergentes ?

La nervosité sur l'entrée d'une banque russe dans le capital d'EADS conduit à se poser une question qui dépasse le secteur aéronautique. Y a-t-il des propriétaires indésirables pour nos grandes entreprises ? A l'intérieur de l'Europe et en dépit des gros titres, le protectionnisme a cessé de fonctionner. Même les opérations les plus litigieuses (EDF-Edison, BNL et Antonveneta en Italie, UniCredit en Pologne, Mittal-Arcelor) ont abouti avec des compromis ; parions qu'il en sera de même avec Abertis-Autostrade ou E.ON-Endesa. Pour Suez, qui vivra verra.

Dans les faits, les gouvernements n'ont pas droit de veto face à un acquéreur européen déterminé, et tant mieux. De même à l'échelon transatlantique, les fusions Daimler-Chrysler, BP-Amoco, Vodafone-AirTouch et maintenant Alcatel-Lucent voire Euronext-Nyse montrent que les raisons politiques ne s'opposent pas aux alliances même dans les secteurs « stratégiques ». Quant à Danone, rien n'indique que PepsiCo n'aurait pas pu remporter notre cathédrale du yaourt s'il avait effectivement déposé une offre.

Nouveaux géants. Les vetos politiques sont en revanche une arme effective lorsque l'acquéreur est non-occidental. Le Congrès américain a fait renoncer le chinois Cnooc au pétrolier Unocal, puis a conduit Dubai Ports World à revendre des actifs portuaires hérités du britannique P&O. En Europe, le gouvernement britannique s'est opposé au rachat du gazier Centrica par le russe Gazprom. Or les « multinationales émergentes » montent en puissance avec la mondialisation et les prix élevés du baril. A plus de 200 milliards d'euros à fin septembre, Gazprom vaut presque autant que Total et EDF réunis, Saudi Basic Industries (Sabic) plus que Bayer et BASF, et China Mobile plus que France Telecom et Deutsche Telekom additionnés. Ces nouveaux géants se lanceront de plus en plus dans la croissance externe.

Il serait absurde et dangereux de les rejeter systématiquement. Là où la concurrence fonctionne bien, les gouvernements peuvent laisser jouer le marché, et les refus sont contre-productifs. Celui des Américains sur Unocal, une compagnie dont l'influence était modeste, a sans doute affermi la dangereuse conviction des Chinois que le marché du pétrole est un jeu de dupes sans contrôle des ressources, et contribué ainsi à renforcer leur alliance politique avec l'Iran. En première analyse, il n'y aurait probablement pas lieu de s'opposer à un éventuel rachat de Rhodia par Sabic, de BouygTel par l'égyptien Orascom, de CapGemini par l'indien Infosys, ou même du CIC par la Bank of China. Quand bien même ces acquéreurs se révéleraient piètres gestionnaires (ce qui est loin d'être sûr), le marché pourrait faire émerger des offres de substitution en ce qui concerne à la fois les productions et services et les emplois correspondants.

La protection des avances technologiques est aussi un argument risqué. Le problème de l'Europe n'est pas que ses entreprises innovantes se font racheter, c'est qu'elles sont trop peu nombreuses et ne croissent pas assez. Parmi les 500 plus grandes valeurs mondiales⁽¹⁾, 63 sont à fort contenu technologique (hors pharmacie et télécoms) ; parmi celles-ci, seules 8 ont leur siège en Europe⁽²⁾ contre 38 aux Etats-Unis, et le rapport des capitalisations cumulées est de 1 à 6.

L'Europe peut espérer combler ce fossé en assurant mieux le bon fonctionnement de ses marchés, en réorientant son système financier vers la croissance, ou encore en repensant son infrastructure de recherche et d'enseignement, mais pas en fermant les écoutilles. Toutefois, le pari de l'économie ouverte ne peut pas être aveugle. Lorsqu'une entreprise a un pouvoir de marché important et durable, il est dangereux de la laisser tomber aux mains d'acteurs qui pourraient soumettre sa gestion à des impératifs politiques. L'industrie d'armement est un cas emblématique.

Aux Etats-Unis, le Pentagone est client dominant et les fournisseurs se livrent une forte concurrence : l'Etat peut donc contrôler les politiques commerciales et empêcher la prolifération en usant de son pouvoir de marché. A l'inverse en Europe, les marchés sont fragmentés et les entreprises comme EADS ont repris l'héritage des anciens monopoles publics. La prudence peut donc justifier un droit de regard sur le capital, mais en se souvenant qu'il ne s'agit que d'un pis-aller. La seule réponse durable réside dans des marchés compétitifs, contestables, et bien régulés. Des secteurs comme l'armement, l'énergie, la banque ou les infrastructures requièrent à ce titre une meilleure régulation en Europe, pour permettre une concurrence plus effective et assurer les impératifs d'intérêt collectif tels que la protection des données sensibles ou la sécurité d'approvisionnement. Le cas P&O est très éclairant. L'échec notoire des autorités américaines à rassurer l'opinion sur la sécurité des activités portuaires explique une bonne part des inquiétudes créées par l'arrivée des Dubaïotes.

Inutile protectionnisme. Là où l'efficacité de la régulation est douteuse, il est logique de soumettre à un contrôle rigoureux (le *robust scrutiny* du gouvernement britannique sur Centrica) des acquéreurs eux-mêmes issus de systèmes politico-économiques opaques ; mais cette sorte de protectionnisme de raison reste fondamentalement un constat d'échec. L'intérêt bien compris des gouvernements européens est de maintenir la confiance dans leur économie ouverte, et pas de fermer nos portes à de nouveaux entrants pour délit de faciès.

(*) Nicolas Véron est économiste au sein du Centre européen de réflexion Bruegel et associé de la société de conseil ECIF.

(1) Source : classement FT Global 500 au 30 septembre 2006, www.ft.com.

(2) Alcatel, BAE Systems, EADS, Ericsson, Nokia, Philips, SAP et Siemens.