

En bref – Janvier 2014

Les risques de perte de contrôle de grandes entreprises dans la reprise

Olivier Passet

Directeur des synthèses économiques, groupe Xerfi

opasset@xerfi.fr

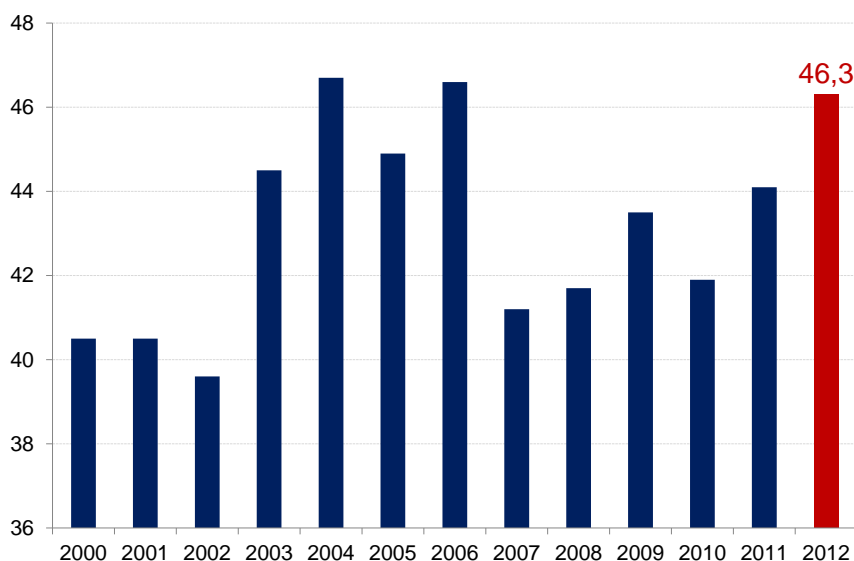
La récente augmentation de capital de Peugeot et l'entrée en force du constructeur chinois *Dongfeng* dans l'actionnariat du groupe a relancé les spéculations sur le risque de perte de contrôle de grands groupes français. L'État s'est mis pour l'heure en position de défense de l'identité nationale du groupe. Mais la participation à part égale de l'État, de *Dongfeng* et de la famille Peugeot ouvre vraisemblablement une ère de gouvernance à trois et une forte incertitude sur le devenir du groupe.

On le sait, les sorties de crise sont propices aux opérations de fusion-acquisition. La période est en effet favorable à une concentration et à une redistribution des cartes entre gagnants et perdants d'un même secteur d'activité ou d'un même cœur de métier. Lorsque l'horizon conjoncturel se dégage, ceux qui ont préservé ou rapidement restauré leur puissance de feu financière repartent dans des stratégies offensives.

C'est bien ce que l'on voit déjà aux États-Unis, où le marché des fusions a bondi de 14 % en 2013. Il a en revanche décroché encore en Europe l'an dernier, avec un recul de 23%, touchant son plus bas depuis 10 ans : conjoncture réelle et financière obligent. Ce sont aujourd'hui les investisseurs anglo-saxons qui sont les plus actifs. De là vient la menace, car les entreprises européennes partent avec un temps de retard dans cette reprise des hostilités. Or partir avec un temps de retard, expose au risque d'être une proie. Plusieurs signaux peuvent aujourd'hui mettre en alerte

Premièrement, la participation étrangère dans le capital des entreprises du CAC 40 a fortement augmenté depuis 2010 (4,3 points). Elle atteignait fin 2012, 46,3 %, rejoignant ainsi ses pics de 2004-2006 (graphique 1). Cette montée en puissance s'étant principalement réalisée à travers une participation accrue des non-résidents (américains et britanniques notamment) à des augmentations de capital.

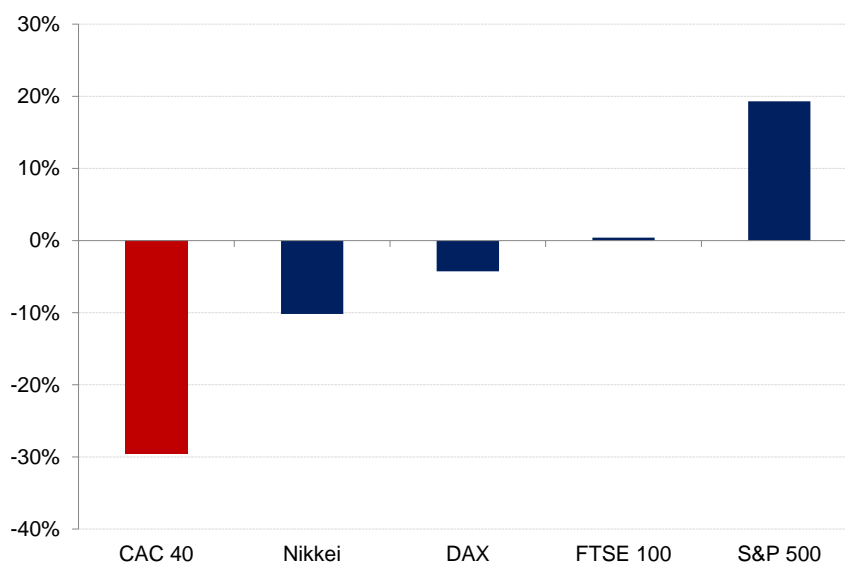
Graphique 1 : Taux de détention par les non-résidents du capital du CAC 40



Source : BdF

Deuxièmement, les écarts de valorisations entre les marchés français, allemand, japonais, britannique ou américain soulignent que les risques de prédation sont élevés pour la France. Les cotations françaises demeurent à 30 % de leur pic d'avant-crise, quand le Japon est à 10 % et que l'Allemagne et le Royaume-Uni viennent d'effacer leurs pertes. Le S&P500 américain, quant à lui, surplombe de 19 % ses précédents sommets. Autrement-dit les entreprises françaises sont bon-marché, alors que le potentiel de hausse de leur rentabilité est élevé (graphique 2).

Graphique 2 : Écart des indices boursiers à leur précédent pic, fin décembre 2013



Source : FERFI

Enfin, d'importants groupes hexagonaux affaiblis par la crise, sont confrontés dans leur secteur à des rivaux bien portants. C'est le cas notamment de toute la branche transport d'Alstom qui intéresse japonais, allemands, chinois ou italiens. C'est encore le cas d'Alcatel Lucent pris dans un processus de vente à la découpe, ou encore, dans le sillage de Peugeot, de l'équipementier Faurecia.

Alors attention, à ce talon d'Achille français en sortie de crise. Car derrière le contrôle des centres de décision, se profilent d'autres enjeux lourds : la maîtrise d'un certain nombre de portefeuille de brevets, la domination de marchés et de réseaux stratégiques, les arbitrages futurs de localisation, le rapatriement des revenus dégagés à l'étranger. Si la France ne sait plus toujours ce qu'elle gagne à travers la puissance de ses groupes, on sait au moins ce qu'elle risque de perdre en les laissant s'échapper.



Directeur de la rédaction : Laurent Faibis, Président de Xerfi
Responsable de Xerfi-Synthèse : Olivier Passet, Directeur des synthèses économiques
Responsable de la diffusion : Solène Etienne
Comité de rédaction : Jean-Baptiste Bellon, Conseiller de Xerfi, Alexandre Boulègue, Directeur d'études Xerfi France, Damien Festor, Directeur de Xerfi France, Aurélien Duthoit, Manager Xerfi Global, Laurent Marty, Directeur général de Xerfi, Pascale Mollo, Chef de projet, Alexandre Mirlicourtois, Directeur de la conjoncture et de la prévision.
Société éditrice : Xerfi.com, 13 rue de Calais, 75009 Paris. 01 53 21 81 51, ISSN 1760-8473

Achévé de rédiger le 22 janvier 2014

Relations presse : Sophie Barrois / Contact : sbarrois@xerfi.fr