

Deux stratégies d'entreprise pour les Etats européens

La compétition des Etats-nations est beaucoup plus favorable à la réforme que le cartel fédéraliste.

par Jean-Jacques Rosa

Comme nous l'avons vu dans la première partie de cet article (se reporter au Figaro économie du vendredi 18 mai), les fusions et acquisitions actuelles ont le plus souvent pour objet de réduire des excès de capacités qui se sont développés dans certains secteurs d'activité. La société acheteuse conserve les clients de la société cible, mais restructure et " rationalise " cette dernière par les licenciements et la suppression des activités qui font double emploi avec les siennes. Cette stratégie de contraction de l'offre est préférée par les dirigeants de l'entreprise acheteuse comme par ceux de l'entreprise cible aux autres méthodes envisageables : soit la disparition pure et simple de certaines firmes du secteur par faillite, soit la restructuration indépendante des entreprises restées autonomes. En effet les dirigeants de l'entreprise acheteuse voient leurs responsabilités et leur prestige s'accroître, il leur est plus facile de licencier les salariés de la cible que ceux de leur propre entreprise car la responsabilité peut en être attribuée à la précédente équipe managériale (qui a été le plus souvent relevée de ses fonctions), et ils rétablissent la rentabilité de leur entreprise de départ grâce à l'acquisition des clients supplémentaires venant de la société cible. Quand aux dirigeants de cette dernière ils sont souvent très largement indemnisés grâce à leurs " parachutes dorés " sans avoir à subir de faillite ni devoir désavouer leur propre gestion antérieure par la mise en œuvre d'une politique de profonde restructuration.

Mais l'opération de fusion soulève d'autres difficultés. Sa réalisation demande de longues années et échoue souvent à créer de la valeur pour le nouvel ensemble. Les actionnaires ne s'y trompent pas : si l'action de la société cible est souvent valorisée (de l'ordre de 30 % en moyenne), c'est parce qu'il faut payer une prime pour acquérir une majorité ou une minorité de contrôle mais aussi parce que l'on sait qu'elle va faire l'objet d'une restructuration visant à améliorer ses résultats. Inversement, le cours de l'action de la société acheteuse baisse fréquemment, notamment parce que les actionnaires savent que l'équipe de direction qui jusque là a fait un assez bon travail, va être accaparée par la gestion supplémentaire de la société cible et sera moins disponible pour la gestion de la première entreprise, mais aussi en raison de la probabilité d'un échec de la restructuration d'ensemble. Comme de plus il a fallu surpayer la cible, il n'est pas certain que l'on puisse améliorer suffisamment sa gestion, même après restructuration, pour que l'opération soit au total rentable pour les propriétaires de la société acheteuse devenus également propriétaires de la cible.

Les études systématiques dont nous disposons sur les suites de ces opérations montrent que la plupart d'entre elles s'enlisent dans des difficultés inextricables. Ainsi Donald DePamphilis qui fait le point de ces travaux dans son récent ouvrage *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities* (Academic Press, 2001), cite une majorité d'études qui font état d'une sous-performance des entreprises fusionnées par rapport à la moyenne du secteur dans lequel elles se situent, alors que très peu d'études concluent à l'obtention d'une performance égale à la moyenne dans les 3 à 5 années qui suivent la fusion, et que plus rares encore sont les analyses qui concluent à l'obtention d'une performance supérieure à la moyenne du secteur concerné.

Le raisons de ces performances décevantes des fusions et acquisitions sont multiples : surestimation des synergies, rythme trop lent de l'intégration des partenaires, stratégies mal conçues, prime de rachat trop élevées (la cible est surpayée), manque de communication interne et externe après fusion, conflit des cultures d'entreprises, faiblesse dans la spécialisation principale de l'entreprise ainsi constituée, dimension trop importante de la cible. En somme les facteurs d'échec sont nombreux et omniprésents.

Les managers de la société acheteuse ont néanmoins, dans la mesure où ils ont obtenu de bons résultats dans cette entreprise, intérêt à étendre leur domaine de compétence et à remplacer la gestion, par hypothèse médiocre, de la société cible, par la leur propre qui témoigne d'un talent supérieur. Et un manager dynamique et ambitieux ne peut jamais éviter de surestimer parfois ses propres capacités. Sinon il ne serait pas parvenu au poste de responsabilité qu'il occupe.

Au total, la fusion peut améliorer, lorsqu'elle réussit, la qualité moyenne de la direction des entreprises en substituant de meilleurs managers aux moins bons et en réduisant l'ensemble de la capacité de production du secteur. Dans ce cas elle permet à la fois de réallouer le talent des managers entre les entreprises les mieux gérées et celles qui sont moins bien dirigées, tout en réduisant au passage les excès de capacité qui affectent le secteur dans son ensemble. Mais la fusion constitue toujours une stratégie risquée, et comme telle, elle échoue fréquemment.

Les actionnaires devraient en conséquence adopter une attitude de forte réserve à l'égard des opérations de ce genre lorsqu'elles leur sont proposées par les dirigeants de leurs entreprises dans la mesure où la probabilité d'échec est particulièrement forte.

Ainsi la restructuration indépendante, qui avantage l'actionnaire et coûte au manager, peut être qualifiée de stratégie actionnariale tandis que la restructuration-fusion, qui avantage le manager mais risque de coûter cher à l'actionnaire, est une stratégie plutôt managériale.

Cette distinction vaut aussi pour les organisations qui n'ont pas un but directement lucratif comme par exemple les universités, mais également les Etats. Ces derniers sont en effet, comme les entreprises, des organisations hiérarchiques produisant des biens et des services destinés à diverses clientèles au sein de la population qu'ils encadrent et servent.

Comme pour les entreprises, la révolution de l'information des dernières décennies a eu pour conséquence de réduire l'avantage des grandes hiérarchies sur les plus petites, et de rendre plus efficaces les productions décentralisées passant par les marchés plutôt que par des structures bureaucratiques. Il s'ensuit que les Etats, comme les entreprises, doivent aujourd'hui réduire leur dimensions pour rechercher une plus grande efficacité.

Ils l'ont fait dans un premier temps, comme les entreprises, en se débarrassant et en "revendant par appartements" leurs activités annexes, telles que la production d'automobiles, de services de banque ou d'assurances. C'était le phénomène universel de la privatisation.

Mais aujourd'hui il leur faut aller plus loin et restructurer, réduire leurs capacités, dans leur "métier de base" : la redistribution (l'Etat-providence), la défense, l'hyper-réglementation. Cela ne signifie pas que les électeurs demandent moins de services publics : ils en veulent probablement davantage mais produits à un moindre coût, de façon plus efficace, plus économe. Et chaque fois qu'une production décentralisée, de marché, peut remplacer la production actuellement étatique, l'électeur contribuable choisira la solution la plus efficace, ce qui signifiera souvent une réduction de la demande s'adressant à l'appareil d'Etat, et implique donc une réduction de la capacité de production de ce dernier.

Les Etats se retrouvent donc dans la situation d'entreprises dans des secteurs parvenus à maturité. Il leur faut réduire leur emploi et leurs coûts, diminuer leur capacité et remplacer la quantité par la qualité des services publics.

C'est pourquoi, après avoir privatisé ce qui pouvait l'être dans les quinze dernières années, tous les Etats sont aujourd'hui confrontés à la nécessaire restructuration de leur "core business", à l'impératif de spécialisation et d'amélioration de leur productivité dans leur métier de base : défense, police, justice, politique sociale. Il faut partout réduire l'impôt et le nombre des fonctionnaires pour en augmenter la productivité.

La plupart des pays ont adopté une stratégie actionnariale, en gérant de façon individuelle et autonome cette transition réformatrice. L'exemple initial est venu des politiques Reagan et Thatcher aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, pour l'essentiel confirmées par leurs successeurs, et notamment Tony Blair. Il a été suivi ensuite en Nouvelle-Zélande, au Canada, aux Pays-Bas et aujourd'hui en Allemagne, ainsi qu'en Italie et en Suisse.

Il ne manque cependant pas de partisans de la stratégie managériale en Europe. Ce sont les partisans de la fusion des actuels Etats nationaux en un Etat fédéral continental. Ce sont les promoteurs de la "construction politique européenne" qui est, d'une façon ou d'une autre, une opération de fusion plus ou moins poussée d'Etats-entreprises antérieurement indépendants. Leur argumentation est d'ailleurs la même que celle des partisans des fusions-acquisitions d'entreprises privées : l'opération va permettre de rationaliser la production et de réduire les coûts administratifs en les amortissant sur une clientèle redéployée et plus vaste, ce qui serait, soutiennent-ils, impossible à réaliser isolément au sein de chaque Etat-firme national compte tenu des résistances qu'elles susciteraient de la part de divers groupes de pression. C'est en somme l'argument de l'efficacité imposée par le haut, par Bruxelles, justifié habituellement et à tort par le postulat d'économies de la plus grande dimension dont nous avons vu qu'il était démenti par les observations disponibles.

Reconnaissons que cette stratégie managériale n'est pas a priori absurde ni inéluctablement condamnée à l'échec. Certaines fusions-restructurations réussissent. Mais ce n'est pas le cas le plus fréquent. Et il faut surtout considérer les difficultés accrues que présente une opération de fusion entre organisations non capitalistes, dont les droits de propriété ne font pas l'objet de cotation sur des marchés financiers et ne peuvent donc pas être rachetés ou échangés. Le rachat d'une société capitaliste par une autre se fait dans des conditions clairement définies : le cash flow appartenant aux actionnaires de la première sert à "désintéresser" les propriétaires de la seconde qui ne sont plus alors concernés par sa gestion future. Et l'équipe managériale de l'entreprise acheteuse a clairement les coudées franches pour restructurer l'entreprise cible dans le sens d'une plus grande efficacité. Mais rien de tel dans le cas d'une fusion d'Etats. Pour les Etats l'équivalent de l'OPA est la conquête ou l'annexion. Il n'en est pas question dans la perspective actuelle.

Il s'agit plutôt d'une création d'une nouvelle entreprise s'accompagnant, dans des conditions mal précisées, de la disparition des entreprises constituantes, ou encore d'une sorte de " joint venture " recouvrant la plus grande partie des activités des Etats nationaux existants : défense, immigration, justice, droit, diplomatie.

Mais rien n'est précisé en ce qui concerne l'équipe managériale qui dirigera le nouvel ensemble. Il n'y a pas un gouvernement " acheteur " et un gouvernement " racheté ", le premier licenciant le second pour remplacer une gestion inefficace par une gestion plus efficace. Il y a au contraire entente entre les gouvernements nationaux pour se soumettre ensemble à des décisions prises en commun.

A terme, une nouvelle constitution et une nouvelle loi électorale vont définir les droits des citoyens des nations fusionnées. Mais ces droits vont être réduits. En effet, les citoyens des Etats constituants vont nécessairement subir une dilution de leurs pouvoirs : là où 60 millions de Français pouvaient décider indépendamment de la politique de défense les concernant, par exemple, ils ne pourront plus le faire que parmi 300 millions d'européens s'agissant d'une hypothétique dépenses continentale commune. Leur influence sur la définition de cette politique aura considérablement diminué, comme celle d'un actionnaire d'entreprise lors d'une augmentation de capital par émission d'actions nouvelles sur lesquelles aucun droit ne lui serait attribué. D'où les querelles sur la représentation des différentes nations et leurs droits de vote au sein des institutions européennes. Il s'agit de répartir les pertes de pouvoir que vont consentir les divers pays et leurs citoyens. Au total, le contrôle démocratique aura été affaibli.

Et ce recul de la démocratie est perceptible avant même que l'on en arrive à la fondation d'une telle entreprise nouvelle. Dans l'intervalle, la stratégie managériale européenne repose sur un accord entre Etats et entre gouvernements, coopération qui est censée favoriser la restructuration de chacun d'eux et non pas le rachat d'un ou de plusieurs Etats par le plus efficient d'entre eux. C'est une situation de cartel d'entreprises qui se soumettent à une contrainte commune. Et cette entente est censée permettre la pratique de politiques que la règle démocratique, à l'intérieur de chaque nation (c'est-à-dire la volonté des propriétaires, les électeurs), interdirait.

Or le risque du cartel c'est le malthusianisme et le relèvement, pour les usagers, du coût et du prix des biens et services produits plutôt que la recherche de l'efficacité par la compétition. Il y a donc de fortes présomptions pour que le cartel d'Etats gérant le projet de construction politique en Europe freine la réforme au lieu de l'accélérer et aboutisse dans les faits à prolonger la situation d'excès de capacité étatique au lieu d'en hâter la réduction. Cette issue est d'autant plus probable que les citoyens des divers Etats membres, qui sont à la fois les usagers et les propriétaires de ces Etats, auront vu leur pouvoir électoral dilué dans l'opération. Le fameux " déficit démocratique " de cette construction, que l'on déplore si souvent comme s'il s'agissait d'un simple défaut fortuit, n'est pas accidentel : il découle du principe même de la construction d'un cartel managérial cherchant à s'affranchir du contrôle des propriétaires légitimes. Les citoyens perdant une partie de leur pouvoir de contrôle sur les dirigeants politiques ne doivent pas s'attendre à obtenir de meilleurs services publics à moindre coût, mais tout à l'opposé, des services publics stagnants ou dégradés et plus coûteux en impôts, tandis que la restructuration des Etats nationaux sera ralentie et que de nouvelles strates administratives seront développées.

L'expérience économique des fusions d'entreprise privées, qui sont régies par des règles de fonctionnement beaucoup plus précises et favorables à une amélioration de l'efficacité d'ensemble que les rapprochements d'Etats, doit conduire les citoyens des Etats membres de l'Union à des conclusions assez claires : premièrement il convient de préférer la voie directe d'une réforme nationale indépendante chaque fois que c'est possible, et dont de nombreux pays nous montrent déjà l'exemple, car cette stratégie est plus favorable aux propriétaires que sont les citoyens ; et deuxièmement, compte tenu des déboires prévisibles et des surcoûts habituels, il ne faut se résoudre à des alliances entre Etats-firmes que sur des projets d'ampleur limitée dont on aura soigneusement évalué au préalable, publiquement et par débat contradictoire, les inconvénients et les avantages précis par rapport à une solution nationale. L'intérêt des électeurs contribuables est dans ces circonstances opposé à celui des managers politiques. Ce qui explique l'acharnement des dirigeants des pays membres à poursuivre le projet d'intégration politique qui accroîtra leur pouvoir discrétionnaire alors que les électeurs s'avèrent, quand on leur demande clairement de choisir, beaucoup plus réticents.

*www.jjrosa.com

Le Figaro économie, vendredi 1^{er} juin 2001