

Nos entreprises manquent d'actionnaires français – La généralisation des droits de vote double est un leurre.

LE MONDE | 21.04.2014 à 11h46 • Mis à jour le 21.04.2014 à 11h55 | Olivier de Guerre (président des sociétés de gestion de placements Phi'Trust Partenaires et Phi'Trust Impact Investors)



La loi « Florange », votée à l'Assemblée nationale le 24 février, impose la généralisation des droits de vote double à toutes les sociétés françaises, à la suite d'un lobbying intense de certains acteurs de la place.

Ceux-ci sont en effet convaincus que c'est là le seul moyen de protéger les entreprises françaises d'une « mainmise » des actionnaires étrangers, compte tenu de la faiblesse de la détention du capital par les résidents français, qu'ils soient privés ou institutionnels.

La réalité est aujourd'hui tout autre : les investisseurs minoritaires qui ne cherchent pas à contrôler une entreprise n'ont pas d'intérêt à avoir un droit de vote double ; ils préfèrent un dividende majoré en cas de détention longue, comme dans certains pays.

De plus, le droit de vote double ne protège pas réellement les entreprises, l'exemple de PSA Peugeot-Citroën nous l'a opportunément rappelé.

GRAND RISQUE

Enfin le droit de vote double n'avantage que ceux qui acceptent d'être au « nominatif » (c'est-à-dire inscrits dans les registres de la société), donc les Français... Car les institutionnels étrangers ne s'inscriront pas au nominatif administré : c'est trop compliqué pour eux, eu égard à leur politique de placement et la liquidité imposée par la réglementation.

Mais à vouloir protéger les entreprises françaises, il y a un grand risque que même les investisseurs français que sont les sociétés d'investissement à capital variable et les fonds communs de placement ne s'inscrivent pas au nominatif pour les mêmes raisons que les étrangers, ce qui laissera une plus grande marge de manoeuvre aux investisseurs minoritaires détenant une faible part du capital et profitant de l'absence des autres investisseurs pour prendre le contrôle d'une entreprise.

Une fois de plus, les dirigeants politiques et économiques essaient d'user de subterfuges pour compenser un cruel manque d'actionnaires français au capital de nos entreprises !

Et cela ne peut que nous amener à nous poser plusieurs questions de bon sens face à l'absence d'investisseurs privés français en Bourse. Pourquoi n'avons-nous toujours pas de fonds de pension dans le secteur privé, alors même que l'Etat en a créé deux pour les agents de la fonction publique (Prefon et Erapf) ? Pourquoi la taxation sur les plus-values pénalise-t-elle la détention en direct d'actions de sociétés françaises, alors même que nous avons un des taux d'épargne les plus élevés en Europe ?

INVESTIR DANS LES ENTREPRISES FRANÇAISES

Pourquoi faut-il payer l'impôt de solidarité sur la fortune sur la détention d'actions (sauf dans le cas du pacte Dutreil), alors même que la détention d'oeuvres d'art en est exonérée ? Pourquoi avoir laissé les régulateurs européens imposer une législation qui contraint nos investisseurs institutionnels à n'avoir presque aucune action dans leurs portefeuilles, alors même que cette législation n'a pas le même impact sur les institutionnels étrangers qui peuvent garder leur exposition en actions ?

Les études s'accordent pour dire que la question de l'emploi ne pourra pas être résolue sans les entreprises et que ces mêmes entreprises ont besoin de fonds propres (c'est-à-dire d'actionnaires) pour investir.

Nous nous réjouissons qu'il y ait un consensus et que tout le monde (hommes politiques et syndicalistes compris) soit persuadé qu'il faut agir vite pour éviter que nos plus belles entreprises ne quittent la France, ou à tout le moins n'investissent pas de façon prioritaire en France.

Nous pensons qu'il est possible d'inciter les Français à investir dans les entreprises françaises par des mesures ciblées, plus particulièrement par deux aspects.

SANS PÉNALITÉ

La mise en place d'une fiscalité des détenteurs en direct d'actions françaises ou européennes sans plus-value, impôt de solidarité sur la fortune et droit de succession si la détention des actions est supérieure à huit ans ou dix ans.

La création de fonds de pension pour les salariés du privé privilégiant l'investissement en actions dans les sociétés françaises et européennes. Certains argueront que ces mesures n'auront d'effet qu'à moyen terme et ils ont raison.

Comme l'Etat ne dispose pas de beaucoup de marge de manoeuvre, il y aurait une idée qui mériterait d'être débattue car elle permettrait de disposer rapidement d'une capacité d'investissement grâce aux avoirs des Français non déclarés à l'étranger.

Au lieu de proposer comme aujourd'hui une régularisation assortie d'une pénalité, quel que soit le type d'actifs dans lesquels ils sont investis, il pourrait leur être proposé de rapatrier sans pénalité leurs avoirs à la condition qu'ils soient investis en actions pendant au moins dix ans dans des entreprises françaises.

BESOIN URGENT DE CAPITAUX

Il leur serait ainsi demandé de prendre un risque d'actionnaire en actions françaises en contrepartie de leur obligation de détention. Beaucoup s'offusqueront peut-être d'un tel « cadeau ». Mais nous avons un besoin urgent de capitaux pour renforcer les fonds propres de nos entreprises et favoriser la création d'emplois en France.

Il serait dommage de ne pas chercher à orienter le placement de ces capitaux non investis en France et qui, sinon, continueront, après le paiement de leur impôt, à être investis hors de France.

Ces mesures simples permettraient de recréer un corpus d'actionnaires français qui pourront accompagner nos entreprises à moyen et long terme car ils seront incités à le faire. C'est à notre avis un moyen plus efficace pour accompagner ces entreprises.

La généralisation des droits de vote double, elle, risque de créer de facto une situation de dépendance aux investisseurs étrangers pire que celle que nous subissons aujourd'hui !

Olivier de Guerre (président des sociétés de gestion de placements Phi'Trust Partenaires et Phi'Trust Impact Investors)