

POLÉMIQUES, RISQUES POLITIQUES ET ENJEUX DE RÉPUTATION : QUELLE PLACE POUR LA SUBJECTIVITÉ DANS LE CONTRÔLE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS ?

*par Guillaume Granier, Senior Managing Director,
Cosme Julien Madoni, Senior Director, et Mathilde Jean, Director, FTI Consulting*



*Numéro spécial conçu, préparé et réalisé par Marina Guérassimova
et les Professeurs David Chekroun, Gilles Pillet (ESCP Business School)*

*Article réalisé avec le concours de Céline Glas, étudiante du Mastère spécialisé Droit et Management International,
et Alix Stephann, étudiante de l'option Law & Business à ESCP Business School*



Guillaume Granier



Cosme Julien Madoni



Mathilde Jean

Appréhender la question du contrôle des investissements étrangers en France implique de prendre en compte un aspect stratégique essentiel et pourtant parfois difficile à saisir : la dimension de risque politique et l'irruption dans l'opération du débat public et de la polémique.

Par nature, le contrôle des investissements étrangers touche au domaine de la souveraineté et donc de la politique et des débats qui l'accompagnent dans une société démocratique. Dans la somme de calculs et d'analyses à mener pour évaluer une opération puis la préparer et la mener à terme, cette dimension apparaît essentielle, au risque de voir l'investissement retardé voire bloqué et, en parallèle, la réputation de son initiateur affectée.

Il est donc crucial de mener une analyse de risque réputationnel dès les premières réflexions et esquisses d'un projet impliquant une prise de contrôle majeure d'un actif par un acteur étranger. Lors de cette analyse, l'opération projetée sera passée au crible des débats publics existants, des représentations politiques et médiatiques locales, mais aussi des perceptions, enjeux et calendriers propres à chaque partie prenante de l'entreprise : collaborateurs, syndicats ou encore actionnaires minoritaires. Cette analyse

permettra d'identifier les forces et faiblesses du projet et de déterminer quelles réponses apporter aux objections identifiées, notamment en termes de stratégie communication, afin de le mener à son terme.

Réaliser cette analyse fondamentale sera toujours un exercice singulier, lié à un cas d'espèce. Mais le passage en revue de certaines opérations passées apporte des éclairages sur les thématiques à anticiper et sur les bonnes questions à se poser.

1. Un débat politique et médiatique porté par la dimension symbolique des opérations et des entreprises visées

Selon le baromètre de l'attractivité de la France d'EY¹, en 2019, la France prenait la très convoitée première place sur le podium européen des investissements étrangers, devant le Royaume-Uni et l'Allemagne, avec près de 1200 projets d'investissements étrangers annoncés. Parmi ces opérations, environ 200 ont fait l'objet d'un contrôle par le ministère de l'Économie cette année-là. **Pour autant, seule une poignée d'opérations ont fait l'objet de débats publics et de polémiques dans les médias.**

Parmi les critères qui expliquent l'irruption du débat public dans une opération, le caractère symbolique ou « iconique » d'une entreprise est un facteur déterminant. L'affirmation d'un volontarisme politique dans le domaine du contrôle des investissements étrangers a d'ailleurs débuté en France en 2005 lorsque la presse relaie la rumeur d'une OPA de l'américain PepsiCo sur Danone, groupe emblématique associé aux questions d'alimentation, d'agriculture et riche de son histoire au cœur de l'économie française.

Tout au long de la polémique, l'affaire restera au niveau de la rumeur. Mais pour la classe politique française, l'idée même de la prise de contrôle de ce groupe emblématique semble alors inacceptable, surtout après le précédent Pechiney, victime d'une OPA hostile du canadien Alcan en 2003 qui s'est rapidement soldé par un démantèlement du groupe et la fermeture d'usines françaises, marquant durablement l'opinion publique française.

Pour l'exécutif alors en place, un tel scénario ne doit pas se répéter avec Danone. Le président de la République Jacques Chirac prend position et se dit « *particulièrement vigilant et mobilisé* »². Thierry Breton, alors Ministre de l'Économie, déclare que le gouvernement « *veillera très scrupuleusement au respect du droit* »³. Quant au Premier

ministre, Dominique de Villepin il précisera que le gouvernement entend « *défendre les intérêts de la France* »⁴ et annoncera la publication d'un décret renforçant la protection d'entreprises dans des secteurs stratégiques. PepsiCo finira par confirmer à l'Autorité des marchés Financiers ne pas avoir l'intention de lancer une offre sur Danone, sans qu'il soit possible de déterminer quel rôle ont joué les déclarations de la classe politique et la déferlante médiatique sur cette décision.

Dans la somme d'arguments et de contre-arguments à anticiper, la dimension « culturelle » de l'opération sera également à examiner avec une particulière attention en France, cette dimension pouvant recouvrir des aspects très larges et variés. Ainsi, dès l'affaire Danone / PepsiCo, l'argument avait été soulevé par Patrick Ollier alors Président de la Commission des Affaires économiques de l'Assemblée nationale qui avait déclaré : « *Je suis très inquiet d'imaginer que Danone risque de passer sous la domination de Pepsi-Cola. C'est quelque chose qui est culturellement gênant* »⁵.

En 2014, c'est une autre « affaire » qui touche à un symbole national, associé notamment au nucléaire français et à son histoire industrielle, celle du rachat des activités énergie d'**Alstom** par l'américain General Electric qui va marquer le débat et faire évoluer à nouveau la réglementation. En pleines discussions entre les deux sociétés, le gouvernement de Manuel Valls adopte un décret visant notamment à élargir à cinq nouveaux secteurs le contrôle des investissements étrangers, dont l'énergie. Pour Arnaud Montebourg, alors ministre de l'Économie, l'argument invoqué est celui du « *patriotisme économique* » et il ajoute « *c'est la fin du laisser-faire* »⁶. Mais à la suite du départ de ce dernier, l'opération sera finalement validée formellement par son successeur à Bercy, Emmanuel Macron, sans clore pour autant les polémiques autour de la transaction, du contexte dans lequel elle est intervenue et de ses conséquences.

La visibilité d'une opération peut enfin résulter de sa forte dimension locale, relayée par des acteurs régionaux politiques et médiatiques, cherchant à porter le débat sur la scène nationale. Ainsi, lorsque le fonds Searchlight annonce en 2019 vouloir lancer une OPA sur l'équipementier toulousain Latécoère, certains élus, représentants syndicaux et commentateurs mettent en question le projet d'opération,

¹ https://www.ey.com/fr_fr/news/2020/05/barometre-ey-de-l-attractivite-de-la-france-2020

² Le Télégramme, Mobilisation générale, 22 juillet 2005.

³ RTL, Interview de Thierry Breton, 21 juillet 2005.

⁴ L'Obs, Rumeurs d'OPA : Villepin défend le 'fleuron' Danone, 21 juillet 2005.

⁵ Le Monde, Le rachat possible de Danone par Pepsi-Cola inquiète, 19 juillet 2005.

⁶ Le Monde, Montebourg : « Le décret sur les entreprises, c'est la fin du laisser-faire, 15 mai 2014.

en opposant les intérêts naturels qui existeraient entre « *un équipementier historique dont le siège est à Toulouse* » et « *un fonds d'investissement américain* »⁷.

L'opposition à l'opération va mobiliser plusieurs types d'intervenants, au premier rang desquels certains élus et représentants locaux. Le président du Conseil économique, social et environnemental régional (Ceser) écrira ainsi à Bruno Le Maire pour l'alerter sur les risques de perte de souveraineté : « *Latécoère a besoin de temps long. Laisser le champ libre à un fonds nord-américain serait une erreur* »⁸. Mettant en avant le développement de certaines innovations technologiques par l'entreprise, 17 députés de la commission de la Défense nationale et des Forces armées écrivent au Premier ministre pour l'alerter : « *Cette opération soulève de nombreuses questions pour la préservation du savoir-faire de la base industrielle et technologique de Défense française, au moment même où l'on défend le concept d'autonomie stratégique européenne face à l'extraterritorialité du droit américain et la réglementation ITAR* »⁹, une inquiétude qui sera relayée par le maire de Toulouse et le Conseil départemental de Haute-Garonne qui s'exprimeront publiquement sur le sujet.

Malgré ces polémiques, l'Etat autorisera Searchlight à prendre le contrôle de Latécoère, assortissant toutefois cette autorisation de conditions, en particulier une procédure permettant à des investisseurs agréés par l'Etat d'acquiescer au moins 10% du capital et de désigner un administrateur.

2. Un volontarisme politique de plus en plus affirmé

A chaque période des personnalités politiques en exercice se sont fait les « hérauts » de la souveraineté économique, que ce soit Dominique de Villepin et Arnaud Montebourg hier, ou Bruno Le Maire aujourd'hui. Dans ce contexte, être en mesure d'anticiper les réactions politiques apparaît aussi important que de décoder les cadres légaux existants. **Pour y parvenir, il convient d'analyser le débat public et ses acteurs, anticiper les agendas et les intérêts des différentes parties prenantes et surtout adopter la bonne stratégie d'approche et d'explication, en particulier auprès des politiques qui ne veulent pas être mis devant le fait accompli.**

En France, autour des enjeux de relocalisation, de « *made in France* » et de protection des fleurons français, plusieurs approches coexistent, combinant le « *patriotisme économique* », cher à Arnaud Montebourg, ou la volonté de faire émerger des « *champions industriels européens* », voix portée aujourd'hui par Bruno Le Maire. Au niveau européen, le Commissaire Thierry Breton s'est politiquement positionné sur cet enjeu de souveraineté européenne et de mise en œuvre d'une politique industrielle, dans une posture très inspirée des positions françaises.

L'équilibre politique est parfois difficile à trouver entre protection des industries nationales et européennes et attractivité de « bons » investissements étrangers. Dans ce contexte, une forme de répartition des rôles semble s'affirmer aujourd'hui entre Bruno Le Maire et Emmanuel Macron, ce dernier se concentrant sur les grands événements visant à attirer les investisseurs étrangers (à l'instar de Choose France) et le premier affirmant l'importance de la souveraineté économique française, comme illustré par l'épisode récent Carrefour / Couche-Tard.

En 2020, c'est le contexte de pandémie qui va être le déclencheur du dernier épisode de renforcement du « volontarisme politique », avec un ministre de l'Economie, Bruno Le Maire qui déclare : « *Dans cette période de crise, effectivement, certaines entreprises sont vulnérables, certaines technologies sont fragilisées et pourraient être rachetées à bas prix par des compétiteurs étrangers. Je ne laisserai pas faire* »¹⁰. En conséquence, le seuil de détention du capital menant à un contrôle est abaissé et le secteur des biotechnologies est inclus dans les secteurs « stratégiques ».

Au niveau européen aussi l'état d'esprit évolue avec ce nouveau contexte, la présidente de la Commission européenne Ursula von der Leyen appelant les Européens à « *protéger leur sécurité et souveraineté économique* »¹¹, tandis que l'Europe met en place un mécanisme permettant de renforcer la coopération entre les Etats membres pour le contrôle des investissements étrangers.

Ce nouveau contexte va trouver une illustration avec la tentative de rachat de Carrefour par Couche-Tard début 2021. D'emblée, la réaction politique est catégorique, portée par Bruno Le Maire, Ministre de l'Economie : « *ma position, c'est un non courtois, mais clair et définitif* »,

⁷ 20 Minutes, Toulouse : l'OPA d'un fonds d'investissement américain sur l'équipementier aéronautique Latécoère inquiète la CGT, 3 octobre 2019.

⁸ La Dépêche, Latécoère : l'OPA américaine suscite des inquiétudes à Toulouse, 17 septembre 2019.

⁹ La Tribune, Ventes de Photonis et Latécoère : 17 députés souhaitent une approche souveraine, 23 novembre 2019.

¹⁰ Les Échos, Coronavirus : la France va renforcer le contrôle des investissements étrangers, 29 avril 2020.

¹¹ Communiqué de presse de la Commission européenne, Coronavirus : La Commission publie des orientations concernant la protection des technologies et des actifs européens critiques dans le contexte de la crise actuelle, 25 mars 2020.

expliquant qu'« on ne cède pas l'un des grands distributeurs français ». Le ministre, qualifie Carrefour de « chaînon essentiel dans la sécurité alimentaire des Français, dans la souveraineté alimentaire » et interroge : « Le jour où vous allez chez Carrefour et qu'il n'y a plus de pâtes, plus de riz, plus de biens essentiels, vous faites comment ? »¹²

Une prise de position d'autant plus dissuasive que le gouvernement a le pouvoir de bloquer les opérations de rachat dans l'industrie agroalimentaire, via la réglementation sur le contrôle des investissements étrangers. « Je préfère ne pas avoir à l'employer », affirme M. Le Maire, en précisant néanmoins qu'il n'hésiterait pas « s'il le fallait »¹³.

La rapidité et la fermeté de la réaction peuvent s'expliquer par plusieurs facteurs cumulatifs : un Ministre de l'Economie pour qui « la souveraineté économique de la France », constitue « l'objectif de [notre gouvernement] », une crise pandémique qui a rendu l'opinion publique sensible à la préservation des activités économiques « essentielles » sur le territoire national, enfin le statut de « premier employeur privé de France » de Carrefour dans un contexte de recul de l'activité économique¹⁴.

3. De nombreuses parties prenantes vocales en interne et en externe

Les prises de positions des médias et pouvoirs publics ne sont qu'un des éléments – majeur certes – à prendre en compte au cours d'une opération. D'autres parties-prenantes sont des relais clés dans l'opinion et susceptibles d'orienter les débats : représentants syndicaux, économistes, activistes, actionnaires, etc. Dans l'affaire Danone – PepsiCo, c'est la filière laitière française qui est très vite devenue un enjeu clé de la discussion, conduisant par exemple, Jean-Michel Lemétayer, le président de la Fédération nationale des syndicats d'exploitants agricoles (FNSEA), à indiquer « trouver dommage que Danone, un fleuron national, ne garde pas son autonomie »¹⁵.

Potentiellement, c'est tout l'écosystème de l'entreprise qui a vocation à s'exprimer de façon directe (sur les réseaux sociaux,

par le biais de courriers et de lettres ouvertes, etc.) ou en sollicitant les médias. Les organisations syndicales, fortes de leurs contacts et savoir-faire auprès des sphères médiatiques et politiques, questionneront les pratiques sociales de l'investisseur étranger et leur compatibilité avec le « modèle social français ». La question de l'emploi sera naturellement un des enjeux majeurs des discussions, mais les organisations syndicales se saisiront potentiellement de tous les sujets et n'hésiteront pas à évoquer les questions de « souveraineté ».

Enfin, les économistes et les experts seront fréquemment sollicités par les médias pour apporter leurs grilles de lecture, souvent autour du thème de la défense des entreprises françaises ou l'exhortation à des politiques industrielles nationales ou européennes. A l'occasion du projet Carrefour Couche-Tard, de nombreux experts comme Christian Saint-Etienne, professeur au CNAM et membre du Cercle des économistes, se sont exprimés : « Tant que la France ne traitera pas ses maux profonds [faiblesse des marges des entreprises, absence de fonds de pension constituant des actionnaires stables, incapacité à transformer l'épargne massive en instruments d'investissement de long terme, poids des charges sociales], nos entreprises resteront des cibles faciles pour d'habiles prédateurs. »¹⁶

Plus critique de la position française, Ferghane Azihari, délégué général de l'Académie libre des sciences humaines, fustige dans une tribune au Figaro un « veto de la France qui risque de vexer d'autres investisseurs étrangers » et dénonce une « posture démagogique »¹⁷ du gouvernement.

* * *

Dans un contexte de « guerre froide commerciale » entre la Chine et les Etats-Unis et à l'aune de la très forte concurrence mondiale sur les prochaines révolutions technologiques portées par la 5G et l'IA, le caractère politique du contrôle des investissements étrangers n'est pas amené à s'atténuer. Bien au contraire, le débat public concernant les enjeux d'indépendance et de puissance de l'Europe et de la France sont aujourd'hui renforcés par la crise et la nécessité d'une relance protectrice.

¹² Les Échos, Carrefour : pourquoi le gouvernement s'oppose à l'offre de Couche-Tard, 14 janvier 2021.

¹³ BFM TV, Interview de Bruno Le Maire sur la lutte contre la pandémie de Covid-19 et la politique économique du gouvernement, 15 janvier 2021.

¹⁴ Émission « C à Vous », France 5, Interview de Bruno Le Maire, 13 janvier 2021.

¹⁵ Les Échos, Face aux rumeurs, Danone met sa force de dissuasion à l'épreuve, 19 juillet 2005.

¹⁶ La Chronique du Cercle, Entreprises et souveraineté nationale, 17 février 2021.

¹⁷ Le Figaro, Le veto de la France au rachat de Carrefour risque de vexer d'autres investisseurs étrangers, 19 janvier 2021.

Les opinions exprimées dans cet article sont celles de ses auteurs et ne reflètent pas nécessairement les vues de FTI Consulting, sa direction, ses filiales, ses sociétés affiliées ou ses autres professionnels.

LES 4 CLES D'UNE COMMUNICATION REUSSIE

1. Prendre en compte d'emblée les caractéristiques culturelles et subjectives d'une opération

Certains acteurs étrangers souhaitant faire des acquisitions en France ont parfois fortement axé leurs efforts sur la gestion des risques « durs » (juridiques, financiers), au détriment des risques réputationnels, pourtant bien réels et facteurs clés dans la réussite d'une opération. Penser une opération dès l'origine dans sa dimension réputationnelle est le meilleur moyen d'en évaluer les risques spécifiques susceptibles de la freiner, de la complexifier, voire la faire échouer.

2. Intégrer une « task force » communication expérimentée au cœur de l'équipe projet

Les équipes communication et leurs conseils devront être associés à l'équipe projet très en amont du processus. L'équipe communication devra intégrer des spécialistes des différentes parties-prenantes, capables de prendre en compte particulièrement les dimensions politiques mais aussi locales du projet. Une analyse des enjeux de communication et une cartographie des acteurs (médias et opinion publique, politiques, syndicats, investisseurs et analystes, etc.) sera effectuée pour nourrir la réflexion stratégique. Les conseils extérieurs en communication, pilotés par la direction de la communication, apporteront leur soutien aux différentes fonctions mobilisées par l'opération : direction générale, finance, juridique et ressources humaines.

3. Etablir des protocoles stricts de « monitoring » et de communication liés à l'opération

La mise en place d'une veille systématique des médias, des réseaux sociaux mais aussi des actualités politiques et institutionnelles est indispensable pour anticiper et suivre les sujets de réputation et de communication. L'utilisation de « data analytics » permettra de veiller plus particulièrement à des risques identifiés, d'analyser des opérations comparables passées et de déployer rapidement des stratégies de réponse sur-mesure. La définition de protocoles de communication stricts entre les différents intervenant garantira la cohérence et l'efficacité de la communication, en particulier dans des contextes où fuites et rumeurs sont indissociables des opérations de fusion et acquisition (cf. article Fusions & Acquisitions Magazine 01-02/2020, n°307).

4. Définir et mettre en œuvre une stratégie de communication holistique

Pour ce type d'opération complexe, l'ensemble des parties-prenantes potentiellement impliquées dans la réussite à court, moyen et long terme de l'opération sera pris en compte : sphère publique nationale, locale et le cas échéant européenne, médias et influenceurs digitaux, marchés financiers, représentants des salariés et employés, sans oublier le cœur de l'activité économique : clients et partenaires du Groupe. Une telle stratégie « holistique » devra veiller à la cohérence globale des messages et leur adaptation aux différentes cibles, notamment au regard des aspects culturels liés à l'opération, mais aussi en termes de « timing » soit pour des questions de « présence » (politiques) soit au regard de contraintes réglementaires (communication financière, information préalable des représentants des salariés).