

Jérôme Gallot. « Pour un actionnariat de long terme »

Président de CDC Entreprises et membre du comité exécutif du Fonds Stratégique d'Investissement, tous deux filiales de la Caisse des Dépôts, Jérôme Gallot représente le bras financier de l'Etat dans sa dimension de soutien aux entreprises tricolores. Une mission placée sous les feux de la rampe depuis le début de la crise et l'apparition au grand jour de l'un des maux les plus caractéristiques des entreprises françaises: leur insuffisance de fonds propres et donc leur vulnérabilité face à des investisseurs pour lesquels le long terme - et donc la stabilité - n'est pas forcément la priorité.

Propos recueillis par Vincent Combeuil et Philippe Armengaud

Quelle est la mission de CDC Entreprises et celle du jeune Fonds Stratégique d'Investissement ?

CDC Entreprises dispose en moyenne de 400 millions d'euros par an pour investir. Né en novembre 2008, le FSI s'est largement substitué à la Caisse des Dépôts comme apporteur de fonds, à hauteur de 350 millions d'euros, dans le cadre du dispositif France Investissement. Avec cet argent, nous investissons soit dans des fonds d'investissement (170 sont nos partenaires en France), soit directement dans des entreprises comme récemment Led to Lite. Restent donc 50 millions que CDC Entreprises investit pour le compte de la Caisse des Dépôts dans des opérations qui n'entrent pas dans le champ d'intervention du FSI. Nous avons ainsi, il y a peu, pris à ce titre une participation en direct dans Lafuma. Au-delà des actions menées via CDC Entreprises sur les PME non cotées, le FSI a pour mission de répondre à des besoins structurels en fonds propres d'entreprises françaises porteuses de projets de croissance.

Quels sont donc les objectifs

du FSI ?

Il y a deux principaux objectifs. Le premier est de faciliter le développement d'entreprises de toutes tailles, à condition qu'elles aient un potentiel de croissance, ce qui était déjà l'une des missions de CDC Entreprises. Le deuxième est de renforcer l'ancrage actionnarial français de sociétés dont le tour de table s'est internationalisé pour que derrière, les centres de décisions, les usines et les emplois restent en France. Attention, ce n'est pas du nationalisme économique mais l'idée est simplement d'avoir un outil qui permette d'envisager un actionnariat de long terme.

Ce dispositif d'investissement français est-il suffisant face à des fonds étrangers nettement plus puissants ?

Le 15 juillet dernier, les apports de l'Etat et de la Caisse des Dépôts à sa filiale qu'est le FSI ont été faits. Le fonds a été doté de 14 milliards d'euros sous forme de titres financiers et de 6 milliards de liquidités, disponibles immédiatement. En 6 mois, le FSI a investi 550 millions d'euros, avec un objectif de 2 à 2,5 mil-



● Jérôme Gallot.

liards sur un an. C'est une force de frappe tout à fait significative.

Mais face à des États très déterminés, est-ce assez ?

C'est vrai, certains fonds souverains sont encore plus puissants. Notre objectif est donc de nouer avec eux des partenariats qui nous permettent de les intéresser à l'avenir de l'économie française. Ils peuvent co-investir avec nous dans certaines entreprises françaises qui ont besoin de financer leur développement. L'ancrage national de l'actionnariat ne nous fait pas oublier qu'il y a de l'argent ailleurs. La condition, c'est le long terme.

Est-ce vraiment justement le souhait de ces fonds ?

La Caisse des Dépôts a récemment participé à la création d'un club des investisseurs de long terme. Cette notion est un critère essen-

tiel pour nous car une partie des excès de la planète financière est liée à la recherche de rendements élevés à court terme. La Caisse des Dépôts et le FSI veulent être des investisseurs avisés, à la recherche d'une rentabilité qui soit soutenable économiquement sur le moyen terme pour l'entreprise.

Comment a évolué votre activité depuis septembre 2008 et l'enrayement du système financier mondial ?

En matière de financement en fonds propres des entreprises, il y a indiscutablement une dimension contra-cyclique. Pour beaucoup, il peut y avoir un intérêt à renforcer leurs fonds propres pour saisir les opportunités de rachat d'entités aux actifs décotés qui se manifestent en temps de crise. Autre élément de réponse: certaines entreprises viennent nous voir pour renforcer leur structure financière, ce qui est une exigence des banques auprès desquelles elles veulent obtenir des financements. Mais avec des valeurs d'actifs décotées, le moment n'est pas le plus opportun pour ouvrir son capital. Enfin, les levées de fonds par les équipes de gestion sont très difficiles actuellement. CDC Entreprises est là pour donner le signal positif, l'impulsion qui peut débloquer les dossiers. Son effet de levier sur les investisseurs privés est indispensable.

Peut-on dire que la Caisse des Dépôts prend plus de risques que les fonds ou autres organismes financiers ?

Oui, car la vision à long terme que nous avons de notre engagement donne plus de temps au chef d'en-

treprise. Ensuite parce que CDC Entreprises intervient sur des secteurs plus risqués, peu couverts par les investisseurs privés. Elle a par exemple toujours financé les fonds propres "early stage", très en amont des processus de création d'entreprise, lorsqu'elle dépense plus d'argent qu'elle n'en gagne. Nous finançons 35% des fonds d'amorçage et 20% de capital risque français.

Sans oublier votre projet de fonds de consolidation des fonds propres des entreprises...

Ce fonds, que l'on met sur pied en liaison avec la médiation du crédit, découle des constatations que l'on a pu faire, sur le terrain, de la santé des entreprises. Pragmatique, il aura pour objet de financer en fonds propres des entreprises dont la situation bilantielle est dégradée du fait de la conjoncture mais dotées d'un potentiel de croissance certain. Le FSI s'est déclaré prêt à y souscrire pour un tiers, soit 100 M€, le reste étant financé par les banques et autres établissements financiers ou compagnies d'assurances. Il devrait être opérationnel fin septembre.

Quand vous investissez, quels sont vos critères d'intervention et qu'est-ce qui va vous séduire dans une entreprise ?

Le FSI, tout comme CDC Entreprises, intervient dans tous les secteurs d'activité, à l'exception de l'immobilier, trop cyclique et des services financiers, déjà soutenus par l'Etat. Ce qui compte, c'est avant tout la rencontre entre un homme et un projet. Si ce dernier

est bon, mais que l'on sent son initiateur un peu seul, on va le conseiller de s'entourer de collaborateurs, tout en l'avertissant: l'ouverture du capital est un acte rare et éminent dans la vie d'une entreprise.

L'innovation et l'export semblent avoir vos faveurs...

Ce sont des gages de forte croissance. Avec le développement durable, ces thèmes constituent d'ailleurs le fil rouge du dispositif France Investissement et de son programme d'accompagnement des entreprises labellisées, où les chefs d'entreprises peuvent échanger, se former, et bénéficier des nombreux services proposés. Mais, là encore, nous n'avons pas d'interdiction: l'innovation peut être dans tous les secteurs.

Comment voyez-vous la sortie de crise ?

Après un premier semestre 2009 très difficile, nous pouvons espérer avoir touché le point bas. Je veux essayer de positiver et si l'on arrive de reporter ou d'annuler des décisions d'achat, on arrêtera d'ajouter de la crise à la crise. Partant de là, on peut aller aussi rapidement dans le sens de la reprise que l'on a sombré dans la crise. Dans ce contexte, il faut que les entreprises se préparent, saisissent des opportunités, soient à l'écoute de leurs clients et de leurs marchés. Car c'est maintenant que ceux-ci sont redéfinis, que se font les nouvelles segmentations. Il ne faut donc pas couper dans les dépenses qui préparent l'avenir comme la R & D. Le potentiel d'innovation des PME doit continuer à s'exprimer.

Jacques Marseille. « Le pire est derrière nous »

Pour l'économiste et historien Jacques Marseille, le pire est derrière nous. D'ici à la fin de l'année, des signes tangibles de reprise devraient se faire sentir dans les entreprises. D'autant que la France, malgré la morosité exceptionnelle de ses citoyens, peut s'appuyer sur de nombreux atouts pour rebondir avant ses voisins. En revanche, les chiffres du chômage attendront encore plusieurs mois avant de se mettre au vert. La faute à la politique de l'emploi menée depuis plus de 30 ans en France. Jacques Marseille détaillera les atouts de la France, et plus particulièrement de Rhône-Alpes, le 28 septembre prochain, à la Cité du Design de Saint-Etienne, à l'invitation de la CCI de Saint-Etienne, des clubs du territoire, du CIC Lyonnais de Banque et du Journal des Entreprises.

Propos recueillis par Stéphanie Gallo

Les économistes sont partagés. Selon vous, est-ce qu'on a touché le fond ?

Oui, je crois que le pire est derrière nous. Historiquement, toutes les crises économiques se déroulent de la même façon. Elles commencent toujours par la finance, puis enchaînent avec des faillites bancaires avant de provoquer des difficultés dans les entreprises et enfin du chômage. Les reprises suivent exactement le même schéma. Or, la sphère financière s'est redressée, cela devrait se confirmer au deuxième semestre. Je ne suis pas devin, mais cela devrait aller

mieux dans les entreprises courant 2010. Malheureusement, pour le chômage, il faudra attendre encore plusieurs mois.

Pourquoi ?

Il faut déconnecter le problème de l'emploi de celui de la crise. Évidemment, la crise accentue le chômage mais il y a un vrai problème en France depuis plus de 30 ans. À croissance égale, la France crée moins d'emplois que ses voisins. Le taux de chômage est beaucoup trop élevé depuis des années, il ne faut pas attendre de la reprise qu'elle redon-

ne du travail à tout le monde. C'est impossible.

D'où vient le problème ?

Il y a une vraie inadéquation entre la formation d'aujourd'hui et les emplois de demain. Il faudrait repenser complètement les formations scolaires et professionnelles.

Malgré cette faiblesse, la France semble s'en tirer mieux que nombre de ses voisins...

Oui, c'est vrai. La France a reçu un choc important avec la crise mais plus amorti que dans de nombreux autres pays. On revient aujourd'hui sur les performances, qu'on a vantées pendant des années, de la Grande-Bretagne et de l'Irlande par exemple. La France a un système bancaire solide. Par exemple, cette folie des subprimes n'aurait jamais pu se produire en France, puisqu'il n'y a ni prêt qu'en fonction des revenus. Ce qui est une très bonne chose.

Est-ce que la France mène une bonne politique de relance ?

Disons que, pour moi, l'avenir est tourné vers le développement durable et l'écologie. Il faut soutenir tout



● Jacques Marseille.

ce qui s'y rapporte. D'ailleurs, il y a une vraie prise de conscience collective, le score aux dernières élections européennes en témoigne. Les Français ont compris qu'il ne sert à rien d'avoir toujours plus, qu'il faut vivre autrement en prenant en compte l'environnement.

Pour moi, l'industrie automobile fait partie d'un ancien mode de consommation. C'est bien de donner de l'argent aux Français pour qu'ils achètent une nouvelle voiture mais ne vaudrait-il pas mieux dépenser cet

argent à faire en sorte qu'ils n'en aient plus besoin ? Dans le même esprit, je pense que le plan Borloo va plutôt dans le bon sens.

Quels sont les atouts sur lesquels la France peut s'appuyer ?

Nous avons une industrie énergétique de très haut niveau, avec un équipement nucléaire très bon. Nous avons un taux de natalité élevé et les bébés, c'est l'assurance d'une prospérité future. Nous avons aussi des services performants, or 75% de la valeur ajoutée du pays viennent des services. On peut citer aussi la richesse des Français. Le patrimoine net moyen est tout de même de 150.000€ par personne. Le potentiel d'investissement existe vraiment. On peut parler aussi de la proportion importante d'entreprises familiales, gages de résistance aux turbulences de la mondialisation. On peut noter des secteurs dont on parle peu mais sur lesquels la France peut vraiment s'appuyer: le tourisme par exemple ou encore l'agroalimentaire.

Les Français devraient donc avoir le moral ?

Les Français sont pessimistes par

nature, pour tout ce qui touche, de près ou de loin, à l'économie. Les Français aiment leur entreprise, sont pleinement impliqués dans son développement. Mais, paradoxe, ils n'aiment pas l'entreprise, au sens large. Seuls 30% des Français estiment ainsi que l'économie de marché est facteur de développement... C'est vraiment très peu. On peut attribuer ces comportements à l'histoire et à la culture de la France... Il faut espérer que les mentalités évoluent rapidement.

* Jacques Marseille est notamment professeur à l'Université Paris-I Sorbonne, directeur de l'Institut d'Histoire Économique et Sociale et chroniqueur de presse.

** Conférence "Yes, we can. Nos atouts pour sortir de la crise" organisée par la CCI de Saint-Etienne/Montbrison, Clea, Club Gier Entreprises, Rézames, Ampil, For-act, Actilis, Entrepreneurs en Roannais-Forez, en partenariat avec le CIC Lyonnais de banque et le Journal des Entreprises. À 18h30 à la Cité du Design de Saint-Etienne. Inscription impérative avant le 18 septembre au 04.77.43.04.02.