Pour demain, audace et entreprise
Ross McInnes
Safran

Il m'a été demandé de fournir un témoignage de représentant de l'industrie. Je m'exécute volontiers car parler de Safran est un sujet passionnant… Mais si je me limitais à l'expérience d'un leader mondial figurant dans l'indice CAC 40, je passerais à côté du sujet.

Chez Safran, la finance est au service du travail et de l'innovation depuis 40 ans : nos investisseurs et nos salariés actionnaires apprécient notre capacité à investir pour le très long terme et cela nous donne accès aux ressources nécessaires. Safran consacre environ 2 milliards d'euros annuellement à ses investissements en R&D, 13% du chiffre d'affaires. Cette somme a doublé depuis 2010, période durant laquelle le résultat opérationnel a été multiplié par 2,5 et le cours de bourse multiplié par 3. Safran a créé 11 000 (en net) emplois dans le monde, dont 5 000 en France sur cette même période (2010-2014). Illustrant la complémentarité « travail-finance », il convient de rappeler que les salariés détiennent environ 14% du capital de Safran, renforçant en 2014 de façon volontaire leur participation à l'occasion des cessions de titres Safran par l'État.

Dans ce schéma, le court terme n'est pas l'ennemi du long terme. Bien au contraire, il en est la condition. Pour convaincre les investisseurs, un groupe coté doit en effet être « comptable » de ses performances et de l'atteinte d'objectifs qui se mesurent sur le court terme, car c'est la seule indication dont ils disposent pour l'évaluer. Mais à travers ces indicateurs courts mesurés sur la durée, c'est la capacité à allouer les ressources que jugent les investisseurs. C'est un « proxy » imparfait, mais utile. L'allocation des ressources suppose de hiérarchiser les projets, les ressources humaines et financières n'étant pas infinies. Il faut ensuite en suivre l'avancement. Est-ce une financiarisation de l'industrie ? Non, c'est une forme de discipline qui permet de tenir 20 ans… Ceux qui dénoncent cette discipline en criant à la financiarisation sont en fait des ennemis de la transparence, des compagnons de l'opacité. Une finance qui sert le travail et l'innovation et des salariés qui acceptent d'être challengés, comparés : c'est un « deal » essentiel au succès long terme et qui fait de la finance, du travail et de l'innovation des partenaires au service de l'objet social commun.

L'allocation optimale de ressources se fait en comparant des taux de retour sur chaque projet et en plaçant le niveau d'exigence suffisamment au-dessus du coût des capitaux afin de financer les échecs et les investissements obligatoires non rattachables à un projet donné. L'emploi est rarement la variable déterminante dans ces calculs : il convient cependant de maintenir une base de coûts compétitive si l'on veut éviter d'accumuler des handicaps qui pénalisent la capacité à financer les investissements en R&D et en actifs industriels. Prenons garde aux clichés : la décision d'augmenter systématiquement le coût du travail, en période de faible inflation, est en fait une décision qui favorise le court terme au détriment du long terme.

En introduction, j'indiquais que le problème de la finance au service de l'innovation et du travail ne se posait pas pour les groupes du CAC 40 qui, grâce à leur taille ont accès aux financements idoines, haut et bas de bilan, notamment sur des marchés de capitaux mondiaux et désintermédiés.

La question essentielle pour la collectivité nationale est de mettre la finance au service du travail et de l'innovation dans les entreprises moyennes, petites et les start-ups. Le taux d'épargne des français reste élevé, plus de 15% du Revenu disponible Brut, soit € 200b, dont 60% vont vers le logement. Il ne reste que € 75b d'épargne financière… dont seul un petit tiers est investi dans des actifs à risque (€ 23b). Tous les observateurs s'accordent à reconnaître que ce montant est insuffisant au regard des besoins de nos entreprises et au regard des objectifs patrimoniaux d'une population qui a conscience des lacunes d'un système de retraite par répartition. Notre épargne est « dévoyée » vers le financement des déficits publics et vers le logement… sans résultat probant autre que la hausse du prix du mètre carré. Nous laissons aux étrangers le meilleur et le plus rentable sur le long terme en matière de valorisation – capital des entreprises du CAC 40 – et nous privons d'oxygène les jeunes pousses. Le rapport Berger Lefebvre d'avril 2013 est lucide sur le diagnostic, mais excessivement « robinet d'eau tiède » dans ses préconisations, ses auteurs restant prisonniers du dogme sur la fiscalité du capital, attachés à l'intermédiation et refusant de remettre en cause les avantages fiscaux et sociaux de l'épargne réglementée : à force de se vouloir solidaire et populaire, on perd ses repères…

Ne sous-estimons pas l'appétit de nos concitoyens pour la prise de risque. Cet appétit est avéré en matière de création d'entreprise, son équivalent en matière financière en période de taux bas doit trouver à s'exprimer : cela développera aussi leur compréhension de la boucle vertueuse qui part des marges dégagées par l'entreprise et qui passe ensuite par l'innovation et les emplois créés. Il convient donc de créer des produits idoines, tels que les fonds obligataires mutualisés destinés aux émissions d'obligations long terme par les ETI. Il faut ré-orienter l'assurance vie et assurer aux investisseurs la liquidité de leurs actifs long terme, en évitant de dépendre du bilan des banques contraintes par Bâle III.

La finance et l'épargne des Français peuvent être mis au service du travail et de l'innovation de nos entreprises, grandes, moyennes et petites. Cela suppose de sortir nos concitoyens de « l'assistanat financier » que constitue le système dominé aujourd'hui par l'épargne réglementée qui irrigue des systèmes complexes pour des résultats médiocres au détriment de la création d'emplois et de richesse par des Français audacieux et entreprenants.