

Zoom sur les acquisitions françaises en Allemagne

Août 2018

ألمانيا
DEUTSCHLAND
독일
ALEMANIA
GERMANIA
GERMANY
Германия
גרמניה
ALLEMAGNE
德国

PARTENAIRE EUROPE



Etude - Partenariat - Implantation - Acquisition



Zoom sur les acquisitions françaises en Allemagne

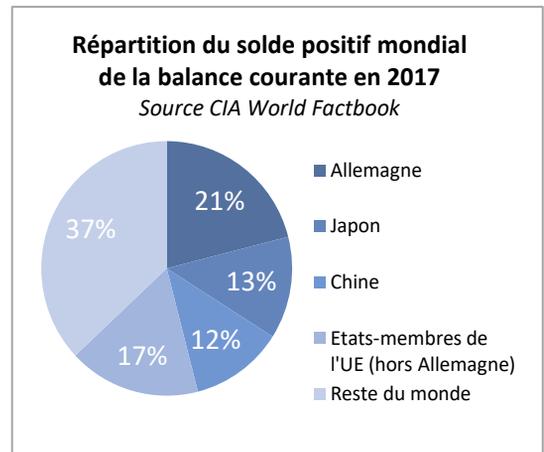
Suite au rachat d'Alstom par son concurrent allemand Siemens, les médias se sont fait l'écho de nombreux « succès » français en termes d'acquisition outre-Rhin. Concomitamment des experts de divers horizons nous alertent sur la vassalisation économique et politique de la France à l'Allemagne. A l'heure où la refondation de l'U.E. voulue par le Président Macron est à l'arrêt, notamment du fait de Berlin qui ne souhaite pas partager les commandes de l'Europe, quelles sont les perspectives pour nos entreprises ?

1. L'Allemagne : une machine à exporter

Outre d'être le premier marché au sein de la première zone économique mondiale qu'est l'UE, l'Allemagne est parvenue, en quelques années, à représenter plus de 20% des excédents commerciaux mondiaux avec seulement 1,1% de la

population mondiale. A titre de comparaison, la Chine, avec 18,6% de la population mondiale, ne représente que 13% des excédents commerciaux mondiaux.

Solde de la balance courante en 2017 (en mrd €) - Classement mondial			
Source : CIA World Factbook			
1	Allemagne		296
2	Japon		175
3	Chine		191
10	Italie		52,83
13	Espagne		24,3
195	France		-28,92
200	Royaume-Uni		-91,42
201	Etats-Unis		-462



Certes, selon l'étude Statista 2017, le label « Made in Germany » est le premier au monde en terme de reconnaissance et permet de valoriser ses produits. Mais cela n'explique pas tout.

Comment l'Allemagne, qui était jusqu'en 2001 derrière la France en terme d'excédents commerciaux (en % du PIB), a réussi à inverser la tendance ?

Les « made in » les plus valorisés en 2017							
Classement des pays en fonction de l'indice de valorisation							
Source : Statista							
1	Allemagne		100	6	Canada		85
2	Suisse		98	7	Italie		84
3	U.E		92	8	Japon		81
4	Royaume-Uni		91	9	France		81
5	Suède		90	10	Etats-Unis		81



Zoom sur les acquisitions françaises en Allemagne

Clients et fournisseurs de la France et de l'Allemagne				
Année	Allemagne		France	
	1er Client	1er Fournisseur	1er Client	1er Fournisseur
2015 - 2017	Etats-Unis	Chine	Allemagne	Allemagne
2014	Etats-Unis	Pays-Bas	Allemagne	Allemagne
2012 - 2013	France	Pays-Bas	Allemagne	Allemagne
2009 - 2011	France	Chine	Allemagne	Allemagne
2006 - 2008	France	France	Allemagne	Allemagne

Sources: Destatis + Insee (2017)

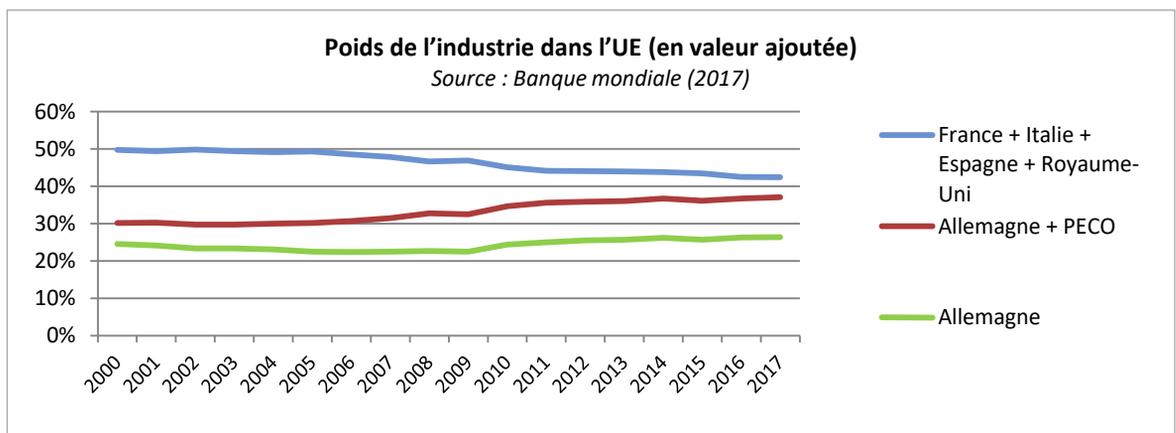
2. L'Allemagne devenue « LE » donneur d'ordre industriel européen

Face à la mondialisation, la réunification et l'élargissement à l'Est de l'UE, l'Allemagne a su agir sur deux leviers : ses salaires et ses achats. Au même moment où des pays comme la Pologne et la Tchéquie entraient dans l'UE (2004), l'Allemagne modérait ses salaires (réformes Hartz de 2003-2005) et opérait une « délocalisation interne » basée sur l'absence de salaire minimum et une importation de main d'œuvre de pays « low-cost ».

Parallèlement ses Mittelstand (équivalents de nos ETI) optimisaient leurs achats dans les pays de l'Est. En fonction des coûts du travail et de la qualité de la main-d'œuvre, ils ont délocalisé et spécialisé des

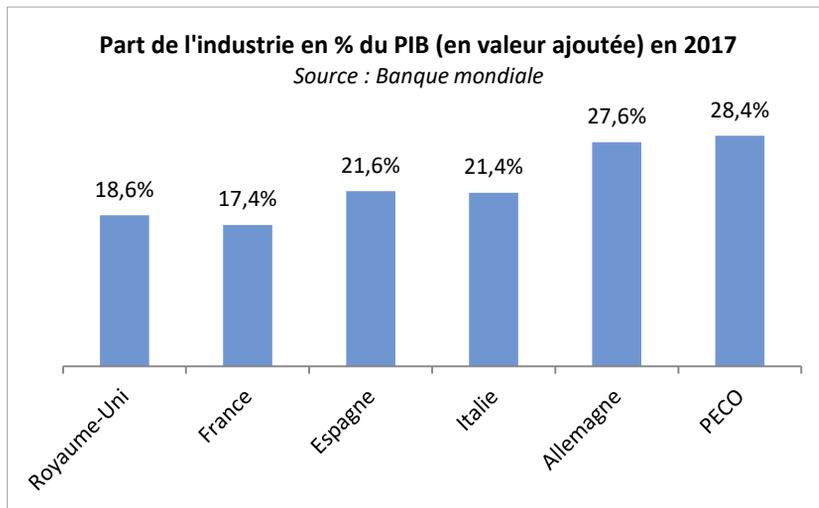
pays sur certaines tâches, tout en gardant en Allemagne le cœur de leur activité, à forte valeur ajoutée.

En 2004 l'Espagne, la France, l'Italie et le Royaume-Uni représentaient tous ensemble 50% de toute l'industrie de l'UE (en valeur ajoutée), l'Allemagne et les PECO (Pays d'Europe Centrale et Orientale) réunis 30%. Treize ans plus tard, en 2017, les deux ensembles représentent chacun 40% environ. Ainsi les 10 points « d'industrie » perdus par l'Espagne, la France, l'Italie et le Royaume-Uni ont été « récupérés » par l'ensemble Allemagne + PECO.





Zoom sur les acquisitions françaises en Allemagne



Les PECO (Pays d'Europe Centrale et Orientale) désignés ici sont les neuf pays suivants :

- Croatie
- Estonie
- Hongrie
- Lettonie
- Lituanie
- Pologne
- Roumanie
- Slovaque
- Slovénie
- Tchéquie

Désormais, comme l'explique Olivier Passet, Directeur des synthèses à l'Institut privé d'études économiques Xerfi, l'enjeu de l'Allemagne sur les marchés européens est moins de chercher des débouchés que des fournisseurs bon marché « pour asseoir et renforcer son avantage concurrentiel sur

le reste du monde ». Ce qui condamne les autres pays européens, s'ils veulent rester dans le jeu, à une stratégie défensive : compression des marges, plans sociaux, modération salariales.

3. Pendant ce temps, le « site » France s'auto-exclut du jeu

La réussite allemande est d'autant plus éclatante qu'elle contraste avec l'atonie française. Les raisons sont multiples :

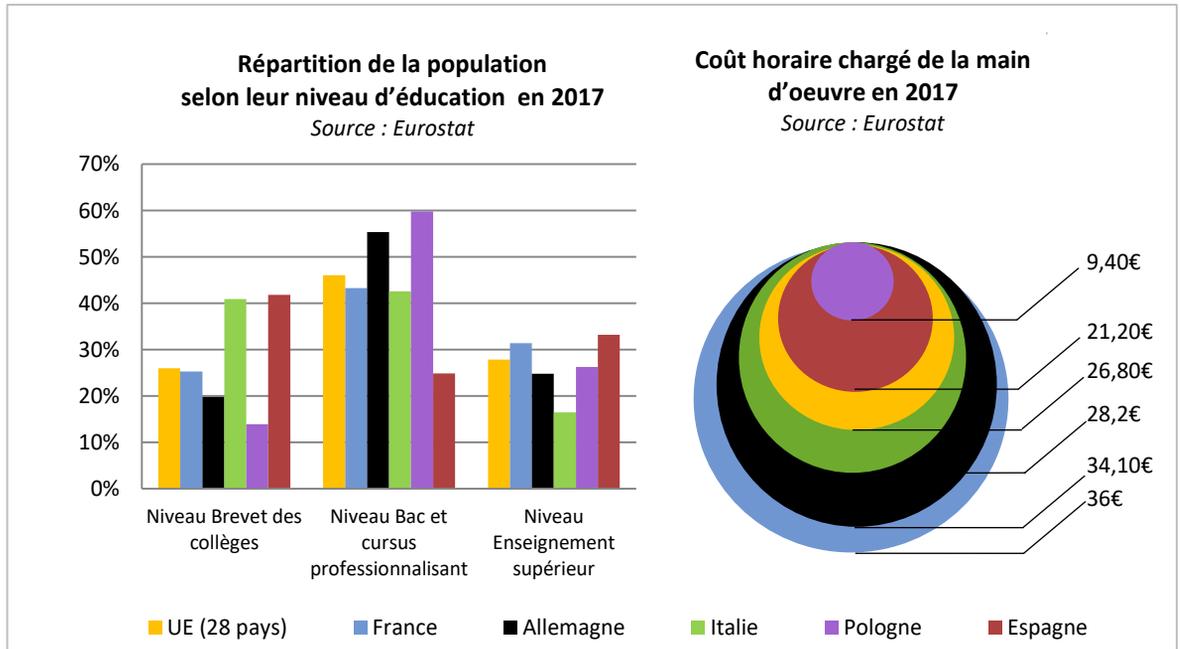
D'abord, comme le souligne Pierre Manent, Directeur d'études à l'École des hautes études en sciences sociales, à la fin des années 2000 « avec l'arrimage des pays à bas coûts d'Europe du centre-est à la chaîne de production allemande, l'avantage des prix et des coûts allemands était devenu insurmontable. Il était fortifié par la monnaie unique qui, avantageusement sous-évaluée pour l'Allemagne, se trouvait dommageablement surévaluée pour ses partenaires ». Cet avantage n'a cessé de croître, notamment grâce à l'inertie de nos pouvoirs publics qui ont laissé la compétitivité se

dégrader. En 2017, le coût horaire chargé de notre main d'œuvre (36€) était supérieur à celui en Allemagne (34,10€) ou en Italie (28,2€).

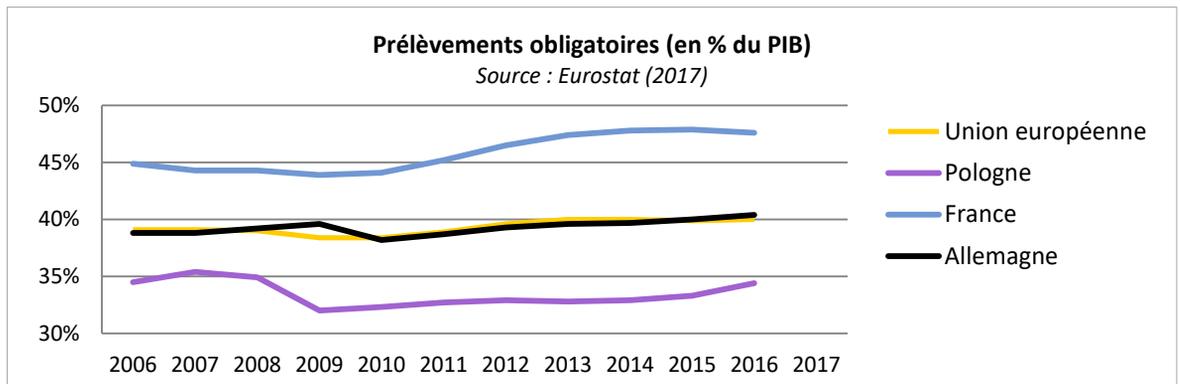
Ces coûts élevés n'ont pas été compensés par une montée en puissance et en qualité de notre main d'œuvre. Les cursus professionnalisant étant trop peu valorisés. Comme nombre de pays latins, nous privilégions la formation universitaire, même si elle ne correspond à aucun débouché. En Allemagne, il y a deux fois plus d'actifs ayant suivi un cursus professionnalisant qu'universitaire. En Pologne, c'est près de 2,5 fois plus.



Zoom sur les acquisitions françaises en Allemagne



Pour compléter le tableau, nous avons également les prélèvements obligatoires les plus élevés de l'UE.



Nombre de sociétés qui en avaient les moyens sont allées chercher à l'étranger les marges qu'elles ne trouvaient plus en France. Ce phénomène a été renforcé par le fait que les multinationales, plus nombreuses en France qu'en Allemagne et dont les actionnaires ont des objectifs à courts termes, sont plus enclins à délocaliser que les entreprises allemandes, aux actionnaires familiaux encore très

présents (en Allemagne 95 % des PME sont des sociétés familiales contre seulement 60% en France).

Ainsi pendant que l'Allemagne déployait son modèle, la France, elle, a choisi une autre voie : délocaliser des pans entiers d'activité et réimporter les produits finis.



Zoom sur les acquisitions françaises en Allemagne

4. Pour ne pas rester sur la touche : Jouer avec ou dans la Mannschaft ?

Afin de s'intégrer au mécano industriel allemand, désormais extrêmement bien rodé, il est nécessaire de lui offrir des produits de « niche » introuvables sur son marché. Malheureusement seules quelques sociétés françaises ont cet avantage compétitif.

A défaut, il faut pouvoir proposer des produits à bas coûts et de qualité, ce qui, face à des pays comme la Pologne, l'Italie ou l'Espagne apparaît difficile voire impossible.

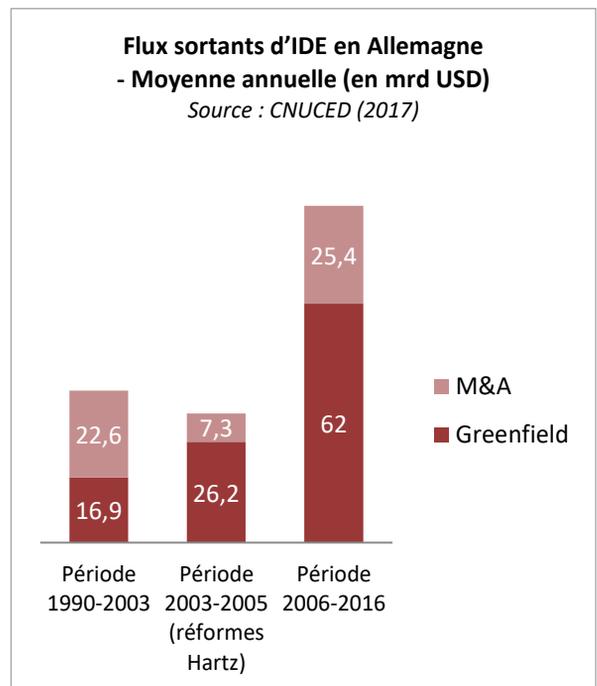
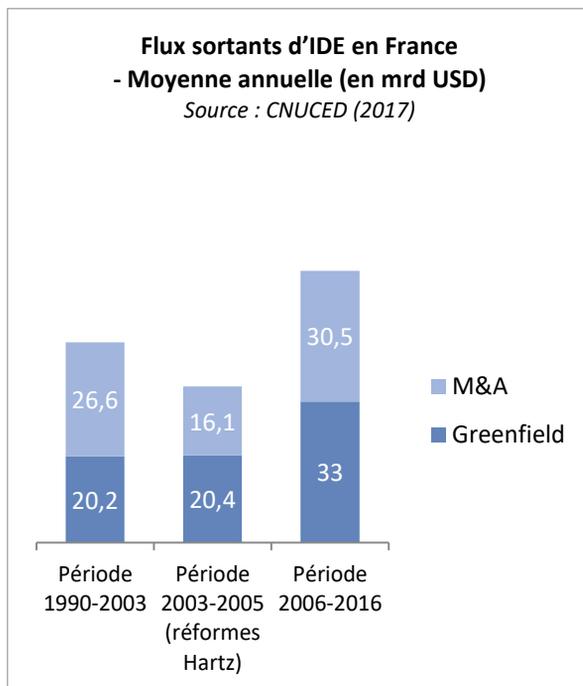
Sans apporter aucun avantage concurrentiel, se développer outre-Rhin via l'export depuis la France semble illusoire.

Aussi les entreprises françaises n'ont d'autres choix que de s'implanter en Allemagne ou dans son arrière-cour : les pays du groupe de Visegrad (Hongrie, Pologne, Tchéquie et Slovaquie).

5. Quelle implantation : Greenfield ou Acquisition ?

Pour les entreprises qui souhaitent participer à la croissance allemande deux types d'implantation s'offrent à elles : le greenfield (construction ex nihilo) ou l'acquisition.

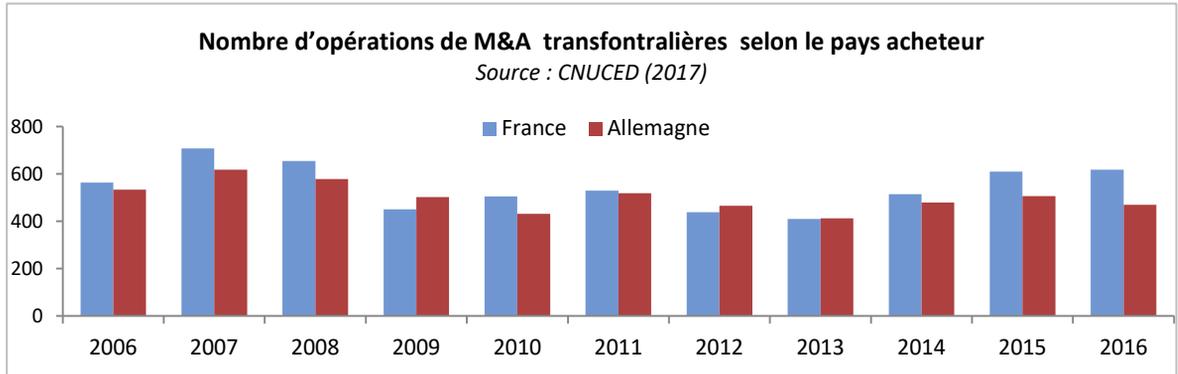
Contrairement à leurs homologues allemands, les entreprises françaises privilégient les acquisitions, comme l'indique le graphique ci-dessous.



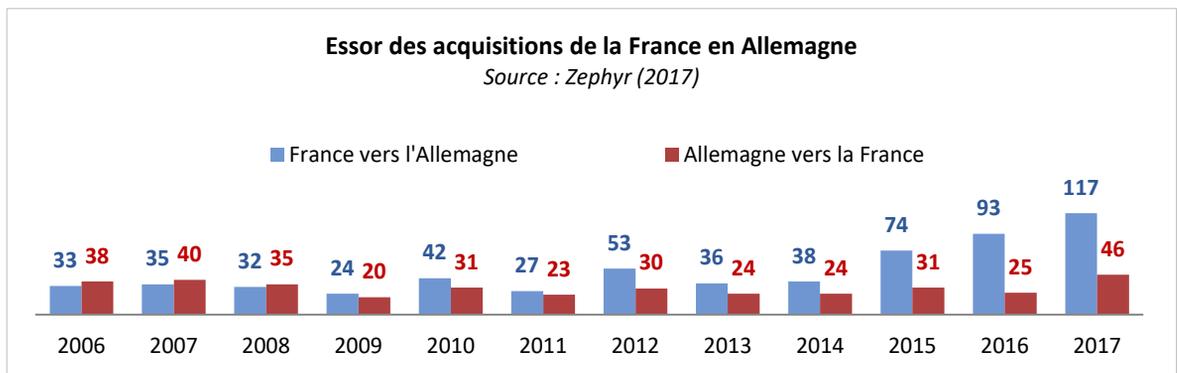


Zoom sur les acquisitions françaises en Allemagne

Selon le CNUCED, en 2016, les entreprises françaises ont réalisé 618 acquisitions transfrontalières alors que les allemandes 469 (ce qui rapporté à la population représente 1,6 fois plus).



Selon Zephyr, une base de données spécialisée en M&A, en 2017 les entreprises françaises ont réalisé 117 opérations de croissance externe en Allemagne, soit rapporté à la population, environ 3 fois plus que l'inverse.



Cette différence de stratégie d'internationalisation peut s'expliquer d'abord par l'actionnariat familial allemand qui fait moins appel aux marchés financiers pour se développer. Près de la moitié des PME-ETI allemandes financent leurs investissements sur leurs fonds propres, de plus elles ne sont que 31 % à souscrire un crédit bancaire pour se développer. Or les acquisitions, en général, nécessitent une mise de fonds plus immédiate qu'une implantation Greenfield qui peut se faire graduellement.

A contrario la présence de fonds d'investissement, à la culture et aux méthodes anglo-saxonnes, dans les entreprises françaises favorisent les acquisitions qui

permettent des retours sur investissements plus rapides.

C'est aussi l'occasion pour des entreprises dont la R&D et l'innovation sont peu développées ou n'ont pas un savoir-faire d'exception de capter de telles capacités outre-Rhin.

Certaines entreprises françaises adoptent des stratégies de « contournement » et rachètent une société originaire d'un pays « low cost », comme la Pologne, afin de mettre la main sur un portefeuille de clients allemands, produire à bas coût et profiter d'un vivier d'ouvriers qualifiés plus important qu'en France.



6. Quelles sont les perspectives à moyen terme ?

- Avec la suppression d'uniquement 1600 postes dans la fonction publique en 2018 et un objectif affiché de réduire non pas les dépenses, mais la dynamique de l'augmentation des dépenses, l'heure ne sera sûrement pas à une révolution de la fiscalité des entreprises en France. Rattraper notre déficit de compétitivité ne se fera donc pas via une réduction massive des charges.
- Le Medef propose de complexifier l'accès aux aides et allocations chômage. Le but étant d'imiter les réformes allemandes mises en place il y a 13 ans afin de modérer les salaires, en « invitant » les chômeurs à préférer des jobs moins rémunérés à la situation de demandeurs d'emplois. Outre le fait que nous avons 13 années de retard, ces modérations devraient être particulièrement significatives pour que nous arrivions à des niveaux de coûts de travail proches des autres pays latins (sans parler des pays de l'Est).
- Le gouvernement a axé ses premières décisions sur la flexibilité de l'emploi. Cela permettra, peut-être, à nos entreprises de devenir une variable d'ajustement importante à la plateforme industrielle allemande. En période de croissance allemande le bénéfice n'est pas à négliger.
- Par contre nous allons être vite, et nous le sommes déjà, confrontés au manque de main-d'œuvre qualifiée. Et ce n'est pas le durcissement des règles sur le travail détaché qui arrangera les choses. Certes, le gouvernement conscient de ce problème souhaite une réforme rapide de la formation et l'apprentissage. Mais même avec la meilleure volonté du monde il faudra attendre 5 à 10 ans avant d'entrevoir les premiers résultats.
- Autre point à prendre en considération : notre volonté farouche de rapprochement avec l'Allemagne. Elle augmente encore plus la confiance des investisseurs dans l'Euro et le renforce mécaniquement. Ce qui n'est pas une bonne nouvelle pour la majorité des industriels encore présents en France.
- Dernier élément à prendre en considération: Mme Merkel a officiellement mis fin à un vieux mirage français: la mutualisation de nos dettes et son corollaire : une harmonisation fiscale. Certes elle aurait permis de dégager des marges et jouer à armes égales au niveau des prélèvements obligatoires.
- Mais il était irraisonnable d'imaginer que cela pourrait arriver. Et encore plus de bâtir une politique économique sur un tel postulat.
- Depuis la France nous avons une vision par trop angélique de la chancelière allemande. Nous ne prenons pas en compte deux éléments essentiels de sa personnalité. D'abord et depuis toujours elle tire le maximum de ses partenaires avant de les abandonner. Que ce soit avec l'ancien chancelier Kohl, les alliances gouvernementales avec les Verts, les Libéraux et les Socialistes ou les présidents français, sa tactique est toujours la même : leur laisser le magistère de la parole et garder celui de l'action. Surtout elle a toujours considéré qu'elle était élue par et pour les Allemands. Or le message des dernières élections allemandes est limpide. Contrairement à une croyance commune des dirigeants politiques français selon laquelle l'Allemagne paierait et la France dirigerait, il est désormais acquis que l'Allemagne ne paiera pas plus et continuera à diriger.
- Aussi pour les 5 à 10 prochaines années les entreprises françaises désireuses d'adresser le plus grand marché européen et intégrer sa plateforme industrielle, véritable machine à exporter, n'ont pas beaucoup de choix : faire des acquisitions en Allemagne ou dans son arrière-cour d'Europe centrale.
- Pour la France ce n'est pas forcément une bonne nouvelle, car ce sont des investissements qui ne se feront pas dans son outil industriel que l'obsolescence guette.



Patrick EDERY
Directeur Général
Partenaire Europe