

Les investissements directs étrangers en France : l'attractivité à quel prix ?

Matthias Kaiser

Le 10 janvier 2018, Emmanuel Macron [conclut sa première visite en Chine](#), afin de signer des contrats nucléaires et aéronautiques¹ mais aussi d'[encourager les investissements chinois en France](#) ; le 23 janvier 2018, le gouvernement organise [le sommet de l'attractivité « Choose France »](#) en présence du gouvernement ainsi que de 140 dirigeants de multinationales pour y annoncer des projets d'investissement d'une hauteur de trois milliards d'euros et de 2 200 emplois créés sur 5 ans ; le 16 février 2018, le premier ministre [Edouard Philippe annonce l'élargissement du décret Montebourg](#) dit « [décret relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable](#) », à davantage de secteurs visant à mieux contrôler les prises de participations d'entreprises françaises par des investisseurs internationaux... Les actions du gouvernement liées aux investissements directs étrangers se sont multipliées en 2018 dans le but de promouvoir (et d'encadrer) l'attractivité économique de la France auprès des investisseurs étrangers.

Cependant, quels sont les caractéristiques de ces « IDE », les facteurs d'attractivité mis en avant par la France pour attirer ces investisseurs et les défis à relever concernant les différents types de ces investissements ?

Les caractéristiques des investissements directs étrangers

Selon Eurostat, le concept d'investissement direct étranger, ou IDE, désigne « pour l'essentiel un investissement par lequel une entité résidente d'une économie acquiert un intérêt durable dans une entité résidente d'une autre économie. Cet intérêt durable implique l'existence d'une relation à long terme entre l'investisseur direct et l'entreprise et se traduit par une influence significative de l'investisseur sur la gestion de l'entreprise. » Ces investissements directs peuvent donc compléter ou se substituer aux échanges extérieurs traditionnels de biens et services en les produisant (et vendant) dans des pays tiers. Au contraire des investissements de portefeuille, les IDE « sont effectués dans le but de prendre le contrôle ou d'acquérir une participation active dans la gestion de l'entreprise concernée » qui est considérée acquise dès lors qu'au moins 10% du capital ou des droits de vote sont détenus par un investisseur direct.²

Les flux d'IDE pour une période donnée constituent un stock d'investissements étrangers au moment t. Ces flux et stocks peuvent être entrants (investissements directs dans l'Etat en question en provenance de pays tiers) ou sortants (investissements directs de l'Etat en question dans des pays tiers). Ils sont calculés à partir des flux qui accroissent l'investissement auxquels sont déduits les opérations qui diminuent l'investissement étranger (p.ex. pour des flux sortants : prises de participations ou réinvestissement de bénéfices moins les cessions de participations ou emprunts souscrits auprès l'entreprise dans le pays tiers). Au niveau international et plus particulièrement les pays G7, quatre pays affichent des soldes de flux sortants positifs (cf. tableau ci-dessous), c'est-à-dire des flux sortants plus élevés que les flux d'investissement étranger entrants : l'Allemagne, la

¹ Construction d'une usine de traitement des combustibles nucléaires usagés par Areva, commande de 184 Airbus A320 à livrer en 2019-2020 en contrepartie d'une augmentation de production d'A320 sur le site Tianjin

² Eurostat (2018); Glossaire : Investissement direct étranger (IDE) : [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Foreign_direct_investment_\(FDI\)/fr](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Foreign_direct_investment_(FDI)/fr) et Eurostat (2018): <http://ec.europa.eu/eurostat/fr/web/structural-business-statistics/global-value-chains/fdi>

France, le Japon et le Canada. A contrario, l'Italie, les Etats-Unis, et le Royaume-Uni affichent des flux d'IDE entrants plus élevés que des flux sortants.

Avec un taux d'IDE sortants de 2,3% du PIB par rapport à 1,1% du PIB pour les investissements entrants, la France a été donc en 2016 plus « ouverte » aux IDE que l'Allemagne (Sortant 1,1% à entrant 0,4% du PIB). L'économie japonaise de l'autre côté a beaucoup investi à l'étranger mais a été très renfermée vis-à-vis des IDE entrants (seulement 0,2% du PIB). Le Royaume-Uni a été un cas à part car ses entreprises ont en effet massivement désinvesti à l'étranger (22,5 milliards de dollars en 2016) alors que le pays a reçu le plus d'investissements entrants à 7,5% du PIB.³



Les facteurs d'attractivité mis en avant par la France

« [France is back](#) » : Emmanuel Macron assure aux grands patrons mondiaux lors du sommet de l'attractivité « Choose France » le 23 janvier 2018 et du Forum économique mondial à Davos le lendemain que la France est de retour dans l'économie mondiale. Selon Christophe Castaner, délégué général de la République en Marche et secrétaire d'Etat chargé des relations avec le Parlement, « Emmanuel Macron fait le pari de l'attractivité et il sait que cela passe aussi par des symboles, car derrière ces symboles il y a des entreprises et donc des emplois ». Sylvain Maillard, député (LRM) de Paris affirme : « Cela fait partie des signaux qu'il faut envoyer car beaucoup de décisions de chefs d'entreprise sont irrationnelles. Notre pays doit donner envie et l'image que renvoie le chef de l'Etat est un atout »⁴.

Ainsi, les 140 dirigeants de multinationales ont profité du sommet afin d'annoncer leurs projets d'investissement sur les 5 prochains ans en France : Toyota annonce l'investissement de 300 M€ dans son usine d'Onnaing (Valenciennes), y créant 800 emplois

³ OCDE (2018) ; Flux d'IDE (indicateur) : <https://data.oecd.org/fr/fdi/flux-d-idi.htm#indicator-chart>

⁴ Le Monde (2018) ; Emmanuel Macron se pose en héraut du « France is back » : http://www.lemonde.fr/politique/article/2018/01/22/emmanuel-macron-se-pose-en-heraut-du-france-is-back_5244997_823448.html

d'ici à 2020, SAP (entreprise de logiciels) investira 2Mrd€ sur 5 ans pour financer et accompagner des start-ups et des projets de R&D dans le domaine de la lutte contre le changement climatique et de l'intelligence artificielle (IA), Facebook et Google investiront dans leurs laboratoires français d'IA et Novartis annonce un investissement de 900 M€ sur 3 ans suite à l'acquisition d'une startup française en biotechnologies.⁵

D'après Vincent Gollain, directeur du département économie de l'Institut d'aménagement et d'urbanisme de la région d'Ile-de-France et spécialiste francophone reconnu en matière de marketing territorial, les atouts structurels de la France (infrastructures, productivité horaire), le changement d'image de la France grâce aux réformes engagées (CICE, baisse de l'impôt sur les sociétés et de la fiscalité sur le patrimoine annoncée), le développement rapide des entreprises innovantes (mais également de tiers-lieux, de pôles de compétitivité et du financement capital-risque) et l'accélération de la croissance économique « expliquent ce retour en grâce de la France »⁶.

Selon Muriel Pénicaud, actuellement ministre du travail et auparavant directrice générale de Business France, « la France continue d'attirer des investissements dans des fonctions dites stratégiques et demeure depuis plus de 10 ans le premier pays d'accueil des investissements étrangers dans l'industrie manufacturière », grâce à ces atouts comme les infrastructures de communication et de transport, une forte productivité et une main-d'œuvre très qualifiée. Ainsi, 25% des projets d'investissement en 2016 en France ont concerné les activités de production et 10% celles liées à la R&D.⁷

De plus, « l'accès au financement est également identifié par les investisseurs d'entreprises étrangères comme un des critères principaux de l'attractivité de la France » et notamment le crédit d'impôt recherche⁸, qui permet aux entreprises immatriculées en France de déduire en crédit d'impôt 30% de leurs dépenses éligibles en matière de R&D jusqu'à 100M€ et 5% au-delà⁹. Selon l'OCDE, la France est dans le top 3 des pays de l'OCDE en termes de soutien cumulé à la R&D en pourcentage du PIB (cf. graphique ci-dessous) et en volume absolu (en millions USD). De plus, sous certaines conditions, les entreprises immatriculées en France peuvent s'attendre à un soutien fiscal allant jusqu'à 43% d'une unité supplémentaire investie en R&D.¹⁰

⁵ Gouvernement.fr (2018) ; Sommet Choose France : trois milliards d'investissements étrangers pour les 5 ans à venir : <http://www.gouvernement.fr/argumentaire/sommet-choose-france-trois-milliards-d-investissements-etrangers-pour-les-5-ans-a-venir>

⁶ Marketing-territorial.org (2018) ; Choose France, l'opération de séduction de la France : <http://www.marketing-territorial.org/2018/01/choose-france-l-operation-de-seduction-de-la-france.html>

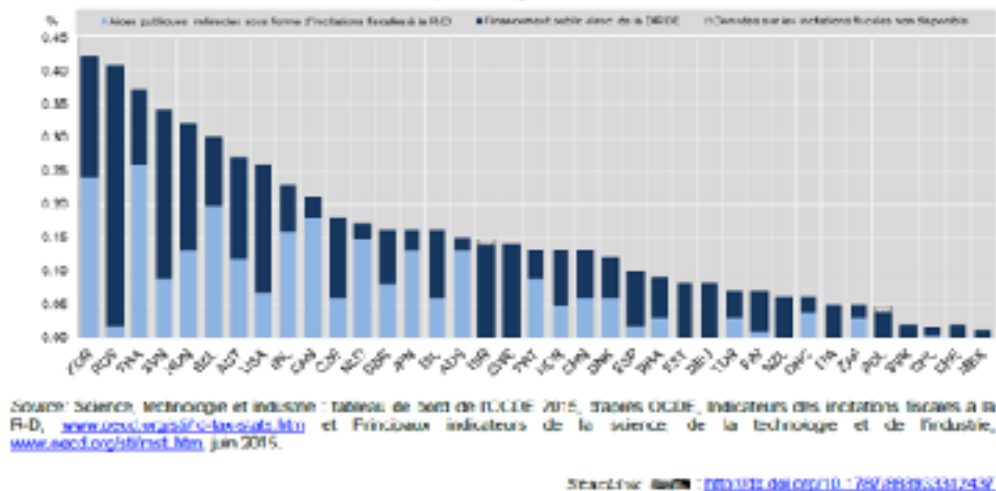
⁷ Business France (2017) ; Rapport sur l'internationalisation de l'économie française. Bilan 2016 des investissements étrangers en France

⁸ Cf. Business France (2017)

⁹ Service-public.fr (2018) ; Crédit d'impôt recherche (CIR) : <https://www.service-public.fr/professionnels-entreprises/vosdroits/F23533>

¹⁰ OCDE (2015) : Science, technologie et industrie : tableau de bord de l'OCDE 2015, d'après OCDE, Indicateurs des incitations fiscales à la R&D

Graphique 3. Financement public direct de la R-D des entreprises et incitations fiscales à la R-D, 2013
En pourcentage du PIB



Les défis de l'attractivité économique

Grâce à ces instruments de soutien fiscal (CIR mais également CICE, Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi), la France arrive ainsi à attirer un grand nombre de projets d'investissement étrangers qui concernent les activités productives et de la R&D (toujours croissant de 51 projets en 2011 à 115 en 2016). Depuis la réforme du CIR en 2008, qui a supprimé la part du crédit d'impôt calculée sur l'accroissement de la dépense en R&D ainsi que le plafond de CIR qui existaient préalablement, les crédits d'impôt versés ne reposent que sur le volume de la R&D, ce qui incite les entreprises « autant à augmenter la dépense de R&D qu'à ne pas la réduire »¹¹.

Par conséquent, le financement de la dépense totale de R&D par les entreprises a connu une hausse de 49,6% entre 2006 et 2015 (à 31,2Mrd€ en 2015)¹² et les financements publics (civils hors défense) reçus par les entreprises ont augmenté en même temps par 48,9% (à 1,4Mrd€ en 2015)¹³. Les créances du crédit d'impôt recherche ont, quant-à-elles, augmenté de 1,53M€ en 2006 à 5,9M€ en 2014 (soit 286% avec une croissance plus modeste à partir de 2008, après réforme, de 33%).

Or, les effectifs totaux de R&D en ETP (équivalent temps plein) dans les entreprises ont crû à une ampleur bien inférieure, soit à 21% entre 2006 et 2015 (de 207 875 à 251 444).¹⁴ On peut ainsi constater que les dépenses privées de la R&D ainsi que les subventions et crédits

¹¹ Trésor-Eco (2009) : Les effets économiques de la réforme du Crédit d'impôt Recherche de 2008

¹² La R&D dans les entreprises (2018) ; Département des études statistiques de la recherche du Ministère de l'éducation nationale, de l'enseignement supérieur et de la recherche ; « Effectifs, DIRDE et DERDE, dépense totale, budget total et financement de la R&D de 1991 à 2015 » ; <http://www.enseignementsup-recherche.gouv.fr/reperes/public/chiffres/france/ent.htm>

¹³ La R&D dans les entreprises (2018) ; Département des études statistiques de la recherche du Ministère de l'éducation nationale, de l'enseignement supérieur et de la recherche ; « Financements publics reçus par les entreprises de 1992 à 2015 » ; <http://www.enseignementsup-recherche.gouv.fr/reperes/public/chiffres/france/ent.htm>

¹⁴ cf. La R&D dans les entreprises (2018) ; « Effectifs, DIRDE et DERDE, dépense totale, budget total et financement de la R&D de 1991 à 2015 »

d'impôt ont augmenté de pair sans pour autant avoir le même impact sur l'emploi privé en R&D. Par conséquent, les incitations fiscales à la R&D peuvent aussi avoir un effet pervers quand les entreprises augmentent de façon artificielle leurs dépenses en R&D afin de pouvoir recevoir un montant plus élevé en termes de subventions et crédits d'impôt. Certes, ces instruments d'attractivité fiscale attirent des projets de R&D étrangers en France et créent de l'emploi hautement qualifié, mais il faut veiller à ce que l'écart ne se creuse davantage entre les dépenses déclarées et l'activité de R&D réelle (cf. Facebook et « [des laboratoires fantômes](#) »).

Selon l'OCDE, « il existe deux types d'IDE: la création d'actifs productifs par des étrangers et l'achat d'actifs existants par des étrangers (par exemple au moyen d'acquisitions, de fusions ou de prises de contrôle). Les investissements directs n'incluent pas seulement l'acquisition initiale du capital social, mais aussi les transactions en capital ultérieures entre l'investisseur étranger, l'entreprise nationale et les entreprises affiliées »¹⁵. Ainsi, certains pays affichaient en 2016 des flux d'IDE sortants extrêmement élevés par rapport à leur PIB, comme le Luxembourg (10 fois plus que leur économie nationale), la république de Chypre (86,1% de leur PIB) ou l'Irlande (58,6% du PIB national), reflétant des transactions financières en lien avec des « entités à vocation spéciale » (EVS ; sociétés de holding exécutant les opérations financières et n'ayant pratiquement aucune présence physique ou activité productive dans le pays résident). Sans EVS, les flux sortants d'IDE diminueraient de 558Mrd€ à 45,5Mrd€ au Luxembourg en 2016.¹⁶ Ces stratégies de politique fiscale ont pour effet qu'il existe d'importants écarts entre les investissements productifs de nombreuses multinationales et les revenus qu'ils génèrent dans un pays donné. Cette « attractivité coût » est de surcroît une stratégie extrêmement fragile et non durable pour des pays comme le Luxembourg ou l'Irlande avec une multitude d'Etats étant en train de revoir à la baisse leurs impôts sur les sociétés (Etats-Unis, Royaume-Uni, France).

Outre les flux financiers a posteriori des acquisitions initiales qui dominent dans certains pays européens et qui soulèvent des questions d'optimisation fiscale et de fragilité du modèle économique, il faut également s'interroger sur les enjeux des achats initiaux d'actifs existants par des étrangers, aussi appelés fusions et acquisitions (F&A). En effet, les principales motivations des F&A peuvent être la conquête de nouveaux marchés (jusqu'à l'obtention d'une position dominante sur le marché), l'accès aux actifs stratégiques d'autres entreprises (surtout de nature intangible : brevets sur les technologies, savoir-faire, marques) et à leurs réseaux de distribution. De plus, les stratégies de F&A peuvent être classées offensives ou défensives. Offensives en termes de croissance externe « raccourcie » par rapport à des créations ex nihilo ou afin d'atteindre une taille critique qui permet de supporter des investissements irrécupérables (p.ex. en R&D) ; défensives quand il s'agit de fusionner ou d'acquérir pour ne pas être acquis.¹⁷

Les exemples de fusions et d'acquisitions d'entreprises françaises sont nombreux dans les domaines des hautes technologies, de l'énergie, des infrastructures, des transports ou de la chimie et les entreprises ciblées sont souvent celles en difficulté économique :

¹⁵ Eurostat (2018): <http://ec.europa.eu/eurostat/fr/web/structural-business-statistics/global-value-chains/fdi>

¹⁶ Eurostat (2018) ; Foreign direct investment - intensity ratios: <http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?oldid=372412>

¹⁷ Sandrine Levasseur ; Revue de l'OFCE (2002) : « Investissements directs à l'étranger et stratégies des entreprises multinationales »

Un cas très emblématique du démantèlement progressif de certains champions français est le déclin de l'ancien fleuron industriel Alcatel-Alsthom, successeur de la CGE (Compagnie générale d'électricité créée en 1898), et séparé en deux entités à part en 1998. En 2006, Alcatel fusionne avec l'américain Lucent avant d'être absorbé [par le finlandais Nokia en 2015](#) alors que la branche Energie d'Alstom est reprise par General Electric en 2015 et les activités ferroviaires d'Alstom et Siemens [fusionnent d'ici fin 2018](#). Par ailleurs, toutes les deux sociétés ont considérablement été affaiblies par des poursuites en justice du DOJ (Department of Justice) des Etats-Unis pour des affaires de corruption en Indonésie (Alstom 772 millions de dollars d'amende) et en Amérique centrale (Alcatel 137 millions de dollars) avant d'être obligées à fusionner avec les sociétés américaines.¹⁸

Du côté des investisseurs chinois, eux aussi s'offrent des entreprises de haute technologie française en pleine tourmente économique. CIC (China Investment Corporation) acquiert 30% de GDF-Suez (devenu Engie) afin d'accéder aux technologies de traitement du gaz liquéfié ; Manor Industries et CTI, spécialistes de la transformation des métaux et de la chaudronnerie pour le nucléaire, ont été repris par Yantai Tahai ; Dongfeng prend 14% du capital de Peugeot ; les fabricants français de tunneliers (Neyrpic Framatome Mécanique NFM) et de moteurs marins (Baudoin) passent sous le contrôle respective de Northern Heavy Industries (NHI) et Weichai...¹⁹

Pour Jean-Michel Quatrepoint, « si la France reste encore cinquième puissance mondiale, c'est aussi parce qu'elle occupe de fortes positions dans quelques grands secteurs industriels majeurs : de l'aéronautique à la défense en passant par l'énergie, le nucléaire et le matériel électronique. » Ceder des entreprises leaders dans ces domaines à des groupes étrangers « c'est non seulement se fermer à des contrats d'exportations mais condamner d'autres industriels français à devoir quémander des autorisations d'achat à un groupe étranger qui n'aura pas les mêmes intérêts » que la France.²⁰

De surcroît, les acquisitions d'entreprises françaises par des groupes étrangers entraînent non seulement un transfert de contrôle sur des technologies clés mais influencent aussi de manière significative la gestion et les décisions stratégiques de l'entreprise au niveau national. Quels que soient les termes de fusion ou d'achat (en termes d'emplois ou d'investissement) à respecter strictu sensu par l'acquéreur, si le pouvoir change, les logiques de gestion changent. « Qui paye l'orchestre mène la danse »²¹ : Le nouvel actionnaire majoritaire aura le pouvoir de décision, s'octroiera des « management fees », changera les relations avec les sous-traitants (nationaux) et contrôlera la trésorerie ainsi que le versement de dividendes. Dans le cas de la privatisation de l'aéroport de Toulouse pour 309M€ en 2015, l'actionnaire (quasiment) majoritaire Casil Europe²² a non seulement fait verser [la totalité des bénéfices de 2015 \(4,9M€\) et 2016 \(5,8M€\)](#), mais a également puisé dans les réserves de l'aéroport, qui s'élevaient alors à 67M€, en décidant d'octroyer aux actionnaires 15M€ de dividendes exceptionnels en 2015 et 1,5M€ en 2016, mettant en

¹⁸ Jean-Michel Quatrepoint ; Le Monde diplomatique (2017) ; « Au nom de la loi... américaine »

¹⁹ Martine Bulard ; Le Monde diplomatique (2016) « Les investisseurs chinois achètent-ils la France ? »

²⁰ Jean-Michel Quatrepoint (2015) ; « Alstom, scandale d'Etat »

²¹ Cf. Martine Bulard

²² Le consortium possède seulement 49,99% des parts de la société de gestion de l'aéroport, mais l'Etat s'est engagé dans un [pacte d'actionnaires](#) « à voter, sauf pour motif légitime, dans le même sens que l'acquéreur pour les décisions importantes »

péril une gestion saine d'un aéroport commercial et industriel qui sert notamment à l'industrie aéronautique nationale. Pour Carole Delga, présidente de la région Occitanie, « [c'est une question de souveraineté nationale](#) ».

Ainsi, la décision du gouvernement de renforcer le décret Montebourg et de l'appliquer non seulement aux domaines de l'énergie, de la santé publique, des transports et des télécommunications mais également au stockage des données numériques, à l'intelligence artificielle, au spatial ainsi qu'aux semi-conducteurs peut être interprétée comme une prise de conscience que l'attractivité économique (et notamment les créations d'actifs productifs par des étrangers) peut en effet constituer un vecteur de croissance économique et de création d'emploi mais doit être encadré afin de protéger les intérêts et l'indépendance économiques de la France.

Néanmoins, ce renforcement du décret ne peut pas être une fin en soi et doit s'accompagner d'une politique industrielle plus forte. Il faut non seulement agir de manière « défensive » en voulant protéger les industries de prises de contrôle « hostiles » mais aussi mener des politiques plus proactives en veillant à ce que ces situations de fragilité économique ne se produisent pas : une entreprise en bonne santé est a priori moins vulnérable à une prise de contrôle étrangère qu'une entreprise délaissée par les pouvoirs publics dans une situation de « laissez-faire ». Un certain « patriotisme économique » mis en avant par Arnaud Montebourg en 2014 et fortement pratiqué par les deux grandes puissances économiques de l'Occident, à savoir les Etats-Unis et l'Allemagne, devra aussi être davantage incorporé par les pouvoirs publics mais aussi se traduire par une plus grande responsabilité des dirigeants d'entreprises vis-à-vis de l'intérêt général de la France.

Photo libre de droits :

<https://pixabay.com/de/pop-art-mädchen-brillen-wand-2565768/>