

L'influence des relations politiques sur la stratégie internationale des entreprises

Pierre DUSSAUGE, Professeur à HEC Paris

Mercredi 19 avril 2017 – Université Paris-Dauphine

Dans l'analyse des décisions prises par l'entreprise, les liaisons hors marché prennent de plus en plus d'importance. Celles-ci empruntent diverses formes : les relations avec les groupes de pression, les accords entre entreprises et les relations avec l'État.

Cette conférence se focalise sur les liens entre entreprise et puissance publique et sur l'impact de ceux-ci sur la stratégie internationale de l'entreprise. Ces liens sont particulièrement forts en Chine – les entreprises qui s'internationalisent sont contrôlées par l'État, aux États-Unis – financements électoraux, mais, en principe, interdits dans certains pays, comme le Brésil. Ils peuvent aussi passer par le *lobbying* ou par des relations personnelles, comme cela s'observe dans le secteur aéronautique français.

Les études menées dans divers pays montrent qu'en général la performance à l'international d'une entreprise qui possède des liens avec l'État est supérieure à la moyenne, en raison d'un meilleur accès à un marché plus vaste, rendu possible par cet appui étatique. Mais en Inde ou en Indonésie la présence d'un contrôle étatique s'accompagne d'une moindre internationalisation.

On donnera ici la démarche et les résultats de deux études menées par une équipe dirigée par le conférencier.

Le rôle des traités internationaux dans la décision d'investir à l'étranger

La première étude porte sur l'impact de l'existence d'un traité concernant les investissements directs étrangers entre deux pays sur le choix de l'entreprise d'investir ou non dans le pays avec lequel le traité a été conclu. La présence d'un tel traité est en effet considérée comme une garantie (certes imparfaite) pour l'entreprise qui investit de recevoir une indemnisation en cas d'expropriation par l'État du pays où elle investit, même si l'on n'est jamais sûr que la parole donnée soit respectée. L'État du pays d'origine peut aussi apporter une certaine indemnisation. Le nombre de traités de ce type est très élevé : on en recense environ 2500.

L'échantillon étudié comporte 1000 entreprises cotées appartenant à 9 pays et qui peuvent investir dans 125 pays. Les seuls investissements retenus sont les investissements *greenfields* (investissements à partir de rien et non pas fusions-acquisitions) dans le secteur manufacturier. La variable expliquée est le fait que l'entreprise *i* d'un pays *j* décide d'investir ou non dans un pays *k*. Cette décision est supposée dépendre de la présence d'un accord d'investissement entre les pays *j* et *k* et des liens politiques de l'entreprise *i* avec l'État de son pays *j*, mais également de trois autres variables : l'imprévisibilité du contexte dans le

pays k , le degré de corruption dans celui-ci et son degré de liberté économique. On rajoute aussi, comme de coutume dans ce type d'étude, la présence de frontière commune entre les deux pays, l'existence d'une langue commune, de relations coloniales passées, etc.

Les résultats du test corroborent l'hypothèse d'un effet positif de la présence d'un traité sur la décision d'investir de la firme : si le traité existe entre les deux pays, la probabilité que l'entreprise décide d'investir dans le pays avec qui le traité a été conclu augmente.

De plus, plus l'entreprise possède de liens politiques avec l'État de son pays d'origine, moins l'impact du traité est important. Ceci prouve que l'entreprise est prête à moins compter sur la garantie apportée par le traité si elle possède des liens forts avec la puissance publique de son pays. Ces liens remplacent en quelque sorte les garde-fous du traité.

Par ailleurs quand l'incertitude politique croît dans le pays d'accueil, l'impact du traité diminue sur le choix d'investir, ce que le conférencier ne s'explique pas. En revanche on observe deux résultats attendus : plus le degré de corruption augmente dans le pays d'accueil, plus l'impact du traité est fort et moins il y a de liberté économique dans ce pays d'accueil, plus l'impact du traité est élevé. Le traité apparaît donc comme une protection contre la corruption et contre le risque dû à l'absence d'économie de marché dans le pays d'accueil.

Le rôle des énarques dans les acquisitions françaises à l'étranger

La seconde étude concerne l'impact des liens politiques des firmes françaises sur leurs choix d'investissements à l'étranger. On sait que le fait d'acquérir une entreprise a deux inconvénients : un appauvrissement de l'entreprises qui achète (car c'est l'entreprise-cible qui est survalorisée par le marché) et le risque d'asymétrie d'information (l'entreprise qui achète connaît en général imparfaitement la situation réelle de sa cible).

L'hypothèse retenue dans l'étude est que la présence de connexions entre l'entreprise et son État influence la politique de celle-ci en termes d'investissements à l'étranger. Ces connexions sont évaluées ici par le nombre d'énarques présents dans le conseil d'administration et dans la direction opérationnelle de l'entreprise. On suppose que cette présence a des effets différents de celle de dirigeants appartenant à la sphère privée. Précisément les auteurs anticipent que plus le nombre d'énarques est élevé, plus l'entreprise va réaliser d'acquisitions à l'extérieur, autrement dit plus elle est prête à prendre des risques.

Le test porte sur 759 entreprises françaises cotées dont la capitalisation boursière est d'au moins 10 millions de dollars en 2008. On fait dépendre le nombre d'acquisitions du nombre d'énarques présents à la tête de l'entreprise et d'un certain nombre de variables de contrôle. Le résultat est moins simple qu'attendu. On constate en effet que les comportements des firmes en termes d'acquisitions à l'étranger diffèrent, selon le positionnement des énarques dans l'entreprise. Le nombre d'acquisitions est positivement corrélé avec le nombre d'énarques présents au conseil d'administration, mais négativement corrélé avec le nombre d'énarques présents dans les organes opérationnels. Ceci peut être interprété comme la preuve que les énarques appartenant au conseil d'administration sont prêts à faire prendre des risques à l'entreprise, alors que les énarques présents dans les organes opérationnels sont dans l'état d'esprit inverse, sans doute parce qu'ils se sentent directement concernés et craignent de supporter eux-mêmes les conséquences d'un mauvais choix qui leur ferait perdre leur emploi. On a là une bonne illustration du type de phénomènes que les économistes étudient dans la théorie de l'agence.

En conclusion, le conférencier souligne que les relations entre le pouvoir politique et les entreprises sont protéiformes (personnelles, propriété du capital, financement). Il est certain que les relations hors marché sont essentielles. Tesmar et Kramarz montrent par exemple que la présence de membres des grands corps de l'État a un effet négatif sur les performances de l'entreprise.

Dans les réponses aux questions posées, Pierre Dussauge apporte les précisions suivantes :

- La présence d'accords militaires entre le pays d'origine et le pays d'accueil de l'IDE a un effet négatif sur l'IDE, alors que la présence d'accords politiques ou l'appartenance des deux pays au même réseau d'ONG ont un effet positif ;
- La différence de comportement entre les deux catégories d'énarques indique qu'il existe *a priori* des « cartes mentales » distinctes selon ces deux populations ; mais il n'existe pas de travaux empiriques sur ce point ; en revanche il y a des études sur les différences de représentation de la concurrence selon les entreprises, notamment en lien avec le fait que les cadres dirigeants ont passé ou non une partie de leur vie à l'étranger ;
- Le fait de distinguer, parmi les énarques, les inspecteurs des finances des autres ou ceux ayant un double diplôme, ne change rien aux résultats de l'étude ;
- La première étude ne répond pas à la question – qu'il serait intéressant d'étudier ultérieurement – de savoir si la présence d'un traité améliore ou non la performance de l'IDE ;
- Il n'est pas possible dans cette étude de savoir s'il existe une corrélation entre le degré de corruption du pays d'accueil et l'IDE entrant, car l'objectif est autre : il est notamment de montrer que plus ce degré est élevé, plus la probabilité de s'en prémunir par un traité est élevée ; le niveau d'éducation du pays d'accueil n'est pas introduit ;
- Les comportements des pays émergents diffèrent nettement selon les pays : certains acceptent de ratifier les traités, d'autres les refusent ou, une fois signés, les remettent en cause ;
- Le comportement de Vincent Bolloré consistant à se retirer du port de Dakar puis à y revenir plus tard est sans doute lié à la fois à un changement de perception du risque politique et à une réévaluation de la rentabilité en long terme de l'investissement.