



EDITORIAL 25 JUIN 2021

**INGENIERIE FINANCIERE
CASH MANAGEMENT
PREVOYANCE – SANTE
IMMOBILIER**

Siège Social : 1 rue Villaret de Joyeuse -
75017 Paris
SIRET N° 432 240 182 R.C.S PARIS
Capital Social : 10.000 € - Code NAF : 6622Z
Tél. 01 42 85 80 00 • Fax 01 42 85 80 44
www.maubourg-entreprise.fr
info@maubourg-entreprise.fr

La malédiction du pharaon européen



Au début du millénaire, l'Europe semblait disposer des meilleurs atouts pour s'imposer dans la compétition économique mondiale. Elle avait finalisé depuis longtemps son Union Douanière (le « marché unique »). Elle avait intégré les pays du Pacte de Varsovie les plus prometteurs et réuni son plus puissant acteur, l'Allemagne. Elle allait enfin bénéficier d'une nouvelle monnaie utilisée par la majorité de ses citoyens.

Les experts financiers prédisaient une explosion des cours des actions européennes, portées par cette nouvelle dynamique.

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212
INTERMÉDIAIRE EN ASSURANCE CATÉGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTRÔLE DE L'AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉSOLUTION – ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITÉ DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVRÉE PAR LA PRÉFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIÈRE DE 110 000 € AUPRÈS DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

La réalité s'est révélée bien différente. Depuis le 1^{er} Janvier 2020, l'indice Dow Jones, représentatif des 30 plus grandes entreprises américaines a progressé de 11.501 à 34.200 aujourd'hui ; son équivalent européen, l'Euro Stoxx 50, a pour sa part baissé de 4.906 à 4.118.

En 2000, un tiers des plus grandes entreprises mondiales était situé en Europe, représentant un quart des profits. Ces chiffres ont été divisés par deux en vingt ans.

Les valeurs européennes continuent à être recommandées chaque début d'année par les mêmes experts, non plus en raison du potentiel économique de la zone, mais d'un nécessaire rattrapage après des années de sous-performance (c'est d'ailleurs le cas cette année).

Non seulement l'Europe a été battue à plates coutures par les Etats Unis mais elle a été rattrapée puis dépassée par la Chine.

La situation ne va pas s'améliorer prochainement. 8 % seulement des « licornes », les champions de demain, sont européens. La « start-up économie » a encore du chemin à parcourir.

L'hebdomadaire anglo-saxon The Economist a publié il y a quelques semaines une étude mettant en évidence d'une part l'affaiblissement des entreprises européennes et s'efforçant d'autre part d'en identifier les causes.

Un tissu entrepreneurial globalement sclérosé

Dans la Ryder Cup économique, **les leaders européens ont été battus** par leurs concurrents américains dans la plupart des secteurs économiques. Nike a surpassé Adidas, Walmart s'est imposé au détriment de Carrefour, JP Morgan Chase a dépassé Crédit Suisse First Boston, ... Certains de nos leaders ont résisté, voire se sont imposés (Nestlé, Airbus, LVMH), mais ils restent des exceptions. Les grandes entreprises européennes ont généralement pêché dans la mauvaise exécution de leur stratégie.

De surcroît, **les champions européens étaient positionnés sur les secteurs les moins porteurs** : compagnies d'assurance, banques, télécoms, ... Les entreprises américaines, au contraire, étaient déjà présentes au début du millénaire sur les nouvelles technologies ; elles sont devenues hégémoniques depuis (par rapport à l'Europe tout du moins).

Enfin, l'exemple du digital est révélateur de **l'opposition entre le dynamisme du capitalisme américain et le conservatisme européen** : Apple, Amazon, Facebook, Google vs Nestlé, Saint Gobain (créé par Colbert !), Volkswagen. Le tissu entrepreneurial américain se renouvelle en permanence ; les grandes entreprises européennes paraissent immuables.

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212

INTERMEDIAIRE EN ASSURANCE CATEGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTROLE DE L'AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION - ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITE DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVREE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIERE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

Le contexte politique, économique, social et culturel handicape les entreprises européennes

Depuis vingt ans, **la croissance européenne est à la traîne** de l'économie mondiale. S'agit-il du dilemme traditionnel de la poule et de l'œuf ? Les entreprises européennes sont-elles les victimes de cette atonie économique ou responsables du problème ? En tout état de cause, faute de débouchés intérieurs dynamiques, les leaders européens privilégient l'internationalisation où la conquête de parts de marché est plus difficile, les erreurs de stratégie plus fréquentes et les marges comprimées.

Le marché des capitaux américains est beaucoup plus profond et plus ancien que le marché européen. Les fonds de capital-risque se sont développés aux Etats Unis dans les années 1990 après les premiers succès des entreprises technologiques (Microsoft, Dell, ...) Ils disposaient déjà de munitions financières et de la matière grise. Ils ont favorisé l'émergence de la Silicon Valley comme écosystème le plus fécond pour faire prospérer une entreprise technologique. L'Europe a comblé une partie de son retard ces dernières années mais son marché est encore limité pour les levées de fonds les plus importantes (plusieurs centaines de millions d'euros), pour les introductions en bourse (le Nasdaq paye beaucoup mieux que l'Euronext) et pour les cessions. Les investisseurs institutionnels européens restent globalement plus frileux que leurs confrères américains et ont moins de capitaux à investir du fait d'une moindre présence des fonds de pension.

Le marché unique reste une construction inachevée.

L'union douanière fonctionne de manière satisfaisante pour les marchandises. L'Europe est bien devenue le terrain de jeux des industriels continentaux.

En revanche, le marché des services reste fragmenté. Les réglementations nationales constituent encore des freins pour les entreprises. L'échec du référendum sur le Traité de Rome 2 en 2005, attisé par la peur du plombier polonais, n'a pas aidé. La réglementation sociale est diverse et contraignante, rendant l'ajustement entre l'offre et la demande de travail plus coûteux.

La réglementation n'est pas le seul obstacle : la langue, la culture, les coutumes sont autant de difficultés qu'il faut intégrer avant de s'attaquer à la multitude de micro marchés européens.

Une entreprise comme Zoom peut ainsi enchaîner rapidement de son marché intérieur à une expansion mondiale, ; Blablacar a dû s'imposer sur le marché français avant de s'attaquer, pays par pays, aux autres marchés européens ; le monde, ce sera (peut-être) pour après-demain. Autre exemple, le marché des télécoms américains est accaparé par trois opérateurs principaux contre plus d'une vingtaine en Europe.

Enfin, **le capitalisme européen est paralysé**. Les banques préfèrent les grandes entreprises aux PME, les hommes politiques défendent les plus puissants, les capitaux publics

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212

INTERMEDIAIRE EN ASSURANCE CATEGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTROLE DE L'AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION - ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITE DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVREE PAR LA PREFECTURE DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIERE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

soutiennent artificiellement des canards boiteux qui ne se redressent jamais parce que condamnés par l'évolution de leur environnement ou l'incompétence de leurs dirigeants.

Et maintenant, qu'allons-nous faire ?

L'affaiblissement de l'Europe a été mis en exergue par la fragilité de notre appareil productif au plus fort de la pandémie. L'article de The Economist a par ailleurs provoqué un certain émoi dans les milieux journalistiques et politiques.

Pouvons-nous en attendre un électrochoc salvateur ?

C'est malheureusement peu probable.

Les dirigeants européens annoncent un redressement reposant sur trois axes principaux.

Tout d'abord, **la réglementation**. L'adoption du RGPD l'a montré, l'Europe sait exporter ses contraintes administratives. L'importance de son marché intérieur oblige les multinationales à s'adapter. Les autres grandes puissances finissent par s'ajuster. Deux directives encore plus sévères sont en cours de discussion à Bruxelles. Mais c'est une victoire à la Pyrrhus. Nous avons la réglementation ; les Etats Unis et la Chine abritent les multinationales. Le cloud doit être français mais la technologie est américaine.

On nous promet également **le grand retour du dirigisme**. Nous avons même réussi à convaincre nos voisins allemands de son utilité. L'Etat n'a jamais su sauver les entreprises condamnées. Il ambitionne maintenant de sauver l'économie. La reconquête du marché intérieur, c'était le slogan du programme commun dans les années 1970 !

Notre salut devrait enfin venir du **verdissement de l'économie**. Nous voulons imposer au monde nos normes environnementales. Mais les premières multinationales des énergies renouvelables sont chinoises ou américaines. Notre taxe carbone est insuffisante et imparfaite. Et les promesses de verdissement sont, au minimum, à horizon 2030. Une autre génération d'hommes politiques devra les respecter. Pendant ce temps, les chinois et les indiens n'ont jamais construit autant de centrales à charbon.

Il serait plus utile de s'appuyer sur nos réussites passées pour préparer l'avenir. L'écosystème du secteur du luxe devrait servir de référence. Des multinationales responsables, rentables, internationales formatrices, payant de bons salaires et s'appuyant sur des PME dynamiques, sans intervention étatique. Si LVMH l'a fait, il n'y a pas de fatalité à ce que d'autres entreprises européennes ne puissent l'imiter.

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212

INTERMEDIAIRE EN ASSURANCE CATEGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTROLE DE L'AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION - ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITE DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVREE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIERE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)

Pour plus d'informations :

- Téléphone : 01.42.85.80.00
- Courriel : info@maubourg-entreprise.fr

SARL SELECT'PLACEMENTS

MEMBRE D'ORIAS N°07005216 (www.orias.fr), MEMBRE DE LA CNCIF - CIF N° D013212
INTERMEDIAIRE EN ASSURANCE CATEGORIE B ET DE COURTIER IOB SP

SOUS LE CONTROLE DE L'AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION - ACPR (61 Rue Taitbout, 75346 PARIS CEDEX 9)
ACTIVITE DE TRANSACTION SUR IMMEUBLE ET FONDS DE COMMERCE, CARTE PROFESSIONNELLE N° T15650 DELIVREE PAR LA PREFECTURE
DE LA VILLE DE PARIS, GARANTIE FINANCIERE DE 110 000 € AUPRES DE COVEA RISKS (19-21 Allées de l'Europe 92616 CLICHY CEDEX)