

Quels dirigeants ?

Qu'on le veuille ou non, la crise actuelle pose à nouveau la question du choix des dirigeants, de la décision de leur renouvellement, de la sanction de l'échec et de la récompense pour la réussite. Tel qui réclamait le fruit de sa réussite, ne comprend pas pourquoi il doit payer pour ses échecs, car il est bien entendu au fond de lui-même, que la première était due à ses talents alors que ce dernier est de la faute de ses subordonnés.

Mais, au-delà des bons mots, la question reste de savoir s'il faut ou s'il est possible de confier le renouveau d'un système en faillite à ceux qui l'avaient conçu et mis en place ? Que la SEC continue de plaider non - coupable dans l'affaire Madoff et à soutenir que le « mark to market » n'est pas procyclique, n'est qu'une illustration, parmi d'autres, de cette question qui reste aujourd'hui le problème fondamental de toutes les sociétés développées qui veulent éviter la décadence et rester dans la course à l'innovation. Depuis 2 siècles, la société américaine a su renouveler ses élites économiques plus efficacement que l'Europe et en a tiré un avantage de puissance économique évident. Son vrai défi aujourd'hui est de renouveler avec la même efficacité, ses élites intellectuelles et administratives qui avaient conçu et organisé la régulation financière du monde et qui maintenant piétinent pour en voir les défauts et les corriger.

SPECIAL : Crise & émergences

n°16 - Mercredi 4 / 18 Février 2009

Une crise globale : financière, économique et sociale

La situation actuelle de l'économie mondiale fait penser à ce bon mot d'Albert Einstein : « La théorie, c'est quand on sait tout et que rien ne fonctionne. La pratique, c'est quand tout fonctionne et que personne ne sait pourquoi. Ici, nous avons réuni théorie et pratique : Rien ne fonctionne... et personne ne sait pourquoi ! ». Nous y sommes !

L'apparence purement financière de la crise vient naturellement de la financiarisation accélérée de l'économie depuis 30 ans. Mais cette apparence financière ne doit pas cacher une réalité économique faite d'un mélange de cycle économique traditionnel et d'une crise économique structurelle profonde qui commence peu à peu à apparaître derrière les déséquilibres économiques des balances de paiements et des valeurs des monnaies. L'ampleur de la crise est due au fait que l'on a prolongé « l'ancien système » trop longtemps par des artifices financiers. Tous les pays occidentaux, par des facilités financières, des crédits trop larges et faciles, voire des aides, des primes ou des subventions, telles que les primes au renouvellement des véhicules automobiles et autres mains forcées pour le financement des crédits de l'habitat ont prolongé une croissance artificielle d'un système économique décalé. Ajoutés à des taux de change irréalistes qui ne correspondent plus aux véritables pouvoir d'achat des monnaies, ces mesures ont prolongé un modèle économique dans une sorte de « surfusion » dont nous ressortons maintenant avec une brutalité accrue. Le message de la crise est donc un changement « fort ».

Où, quand et comment ?

Il faut tout d'abord une profonde modification réglementaire dans le domaine financier. Mais il est aussi nécessaire de revoir nos grands équilibres et notre modèle économique; et les changements nécessaires seront d'autant plus importants qu'ils ont été retardés. Ils vont concerner de nombreux domaines : l'organisation économique, juridique et spatiale de nos activités humaines va être bousculée, sans parler des produits et services qui vont continuer d'évoluer rapidement comme on le voit déjà dans les secteurs des hautes technologies comme les télécoms.

On peut même penser que c'est en partie le décalage entre l'innovation technique et l'adaptation économique et sociale qui est la source de la gravité de la crise. A l'instar de Roosevelt en 1933, il faut engager un vaste plan de réformes structurelles, sans attendre qu'une crise politique mondiale ne menace l'ensemble de la planète. Tout en continuant à avancer dans le domaine technique, il nous faut donc arriver à faire aussi avancer la société. Cela ne sera pas facile ! et l'exemple, pourtant simple, des droits d'auteur, illustre bien la difficulté. Chacun comprend que les blocages de ce type doivent disparaître, mais il faut du temps pour définir une nouvelle loi qui convienne aux différents intervenants. D'autres mesures sont nécessaires. Cela commence avec la création du statut d'auto-entrepreneur ou la modification de celui des universités, mais doit aller bien plus loin.

C'est aussi le sens de la création d'un « bureau de l'innovation sociale » par la Maison Blanche, dont la mission reste floue mais dont le rôle dans l'animation du débat à venir et l'élaboration des mesures économiques et légales peut être fondamental.

Pour fondamentales qu'elles soient, ces mesures n'auront d'effets qu'à moyen et long terme. Sans vouloir être pessimiste, il faut noter que c'est en 1933 que Roosevelt crée l'embryon du SBA (département ministériel américain chargé des PME) mais il faudra attendre Eisenhower pour lui donner une consistance en 1952 et 1958 avec la création d'une administration puissante et d'un système de financement des PME. Et l'effet plein de ces mesures ne sera atteint que dans les années 70 et 80 !

Pour la sortie de crise, il faudra donc être attentifs aux mesures à court terme et aux innovations déjà engagées qu'il suffit de libérer pour qu'elles puissent donner leur plein effet. Le nucléaire, le Web, le mobile, la voiture électrique ... sont ces innovations déjà disponibles, dont l'exploitation à grande échelle permettra à la fois de réduire la pollution, d'augmenter la richesse et de sortir de la crise à condition qu'on n'en freine pas l'utilisation par des taxations ou des prix irréels, comme c'est le cas pour les disques durs, les FAI, la musique ou les films en ligne. Au contraire, il faudrait accroître cette modernisation par des exemptions fiscales ou des soutiens aux innovateurs, car plus ces innovations seront disponibles rapidement, plus la richesse à partager sera grande.

Les PME innovantes résistent mieux à la crise

L'étude semestrielle d'Oseo publiée début 2009, constate "un sérieux ralentissement" de l'activité des PME au second semestre 2008 avec une baisse de la croissance de leur CA par rapport au 1^o semestre.

Pourtant, OSEO souligne que "les entreprises fortement exportatrices et innovantes font preuve d'une bien meilleure résistance que les autres », tant dans le domaine de l'emploi que dans celui du développement.

Source : L'enquête semestrielle de conjoncture d'Oseo a été réalisée entre le 10 et le 18 novembre 2008, à partir d'un échantillon de 1000 petites et moyennes entreprises de moins de 500 salariés.

Pas de crise pour les mobiles !

En France, malgré un marché global des services télécoms en berne en 2009, à 0,4%, contre 2,9% en 2008 et avec une prévision de 1% en 2010, l'innovation ne va pas faiblir en 2009. Elle sera tirée par quatre phénomènes:

- l'arrivée d'un nouvel opérateur;
- le développement du terminal de Google;
- le développement des technologies sans contact, encore limité par la querelle du partage de la marge entre Banques et opérateurs pour le paiement;
- l'arrivée de la norme 4G (LTE) qui semble devoir s'imposer face au WiMax.

Au total, en France, Pierre Carbone, analyste pour l'Idate, voit plutôt un fort accroissement de la concurrence et un bon niveau d'innovation dans les télécoms, dès 2009.

Transparence fiscale

La mesure est passée inaperçue alors qu'elle est considérée aux USA comme l'un des principaux points de la politique de soutien à la création d'entreprises : la possibilité de créer une entreprise « normale » avec la transparence fiscale constitue une forte incitation à la création d'entreprises par l'abaissement du coût et du risque de l'investissement d'un facteur 2 puisque l'investisseur bénéficie de la transparence fiscale en cas de déficit. Aux USA, il a fallu plus de 10 ans pour que la mesure porte son plein effet. Gageons que la France ira plus vite !

Des difficultés pour la Chine ?

Malgré des récentes performances économiques exceptionnelles, la Chine n'est pas très bien placée pour affronter la crise. Son modèle de développement est fondé sur une sous-évaluation du Yuan pour soutenir des exportations faiblement technologiques qui viennent à leur tour financer l'achat massif de technologies et l'effort de formation et de R&D. Ce modèle n'a pas encore atteint son objectif et on lui demande déjà d'ajuster le taux de change du Yuan pour tenir compte de sa valeur réelle et rééquilibrer les échanges mondiaux, un peu comme ce fut le cas du Yen en 87. Pour pouvoir le faire raisonnablement, il faudrait que la Chine dispose d'une économie réellement compétitive et innovante. La simple considération du poids du secteur public fait comprendre qu'on en est très loin et que les mesures à prendre sont politiquement difficiles à mettre en œuvre. La mise en place d'un système économique libéral et concurrentiel n'est jamais facile dans un pays oligarchique.

Innovation aux USA : le débat rebondit

Le débat sur l'innovation n'est pas nouveau aux USA. Depuis 10 ans, les Etats-Unis craignent de voir leur leadership s'évanouir devant la montée en puissance des pays émergents comme la Chine et l'Inde, et le retour en force des pays européens qui affichent une ambition dans ce domaine depuis le sommet de Lisbonne. Cette crainte est fondée notamment sur la prise de conscience de l'effort de R&D de la Chine, de la compétitivité -réelle ou supposée- de son économie, de la faiblesse des effectifs d'étudiants US suivant des formations supérieures scientifiques et d'un relatif mauvais fonctionnement des systèmes de financement de l'innovation aux USA.

Ce débat, animé principalement par Charles Wessner, a rebondi avec la crise qui fait craindre des restrictions budgétaires au profit des plans de sauvetage des Banques et de l'industrie automobile et au détriment de l'éducation et de la recherche. Mais l'entrepreneuriat reste le point fort des Etats-Unis.

Le PNUE face à la crise

Dans son rapport annuel, le PNUE (Programme des Nations Unies pour l'Environnement) souligne l'urgence de mesures environnementales. Ainsi, avec 9 milliards d'habitants prévus sur la terre au milieu du siècle, la surface cultivable descendra sous les 0,2 hectare par personne. Pour satisfaire les besoins alimentaires, il faudra donc une augmentation de la productivité agricole qui, selon le PNUE, est "impossible à atteindre avec des moyens conventionnels".

Ce défi, parmi d'autres, recentre l'urgence de la sortie de crise par des innovations majeures capables de résoudre des questions aussi élémentaires que l'alimentation. Sans oublier l'effet de serre, l'eau potable et le traitement des déchets.

L'avis de Georges soros

"Les excès des marchés financiers sont dus dans une large mesure au fait que les autorités de régulation n'ont pas su exercer vraiment leur contrôle. » (La Vérité sur la crise financière-Denoël, 2008)

« Les institutions internationales se voient confrontées à un nouvel objectif: protéger la périphérie de la tempête qui provient du centre, à savoir les Etats-Unis. L'avenir du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale dépend de la manière dont ils viendront à bout de ce problème. Et s'ils s'avèrent impuissants à accorder (à ces pays) un soutien notable, ils perdront en fait leur influence ». (10 fév. 2009- article Novosti - Moscou)

Les propositions de John Doerr

(associé de Kleiner Perkins, capital-risque)

Investing in Green Technology as a Strategy for Economic Recovery.

- 1-Unified National Smart Grid
- 2-Put a PRICE on CARBON and a CAP on Carbon Emissions. Pass a 100% REFUNDABLE Carbon TAX
- 3-We need a National Renewable Portfolio Standard
- 4-Utility regulations (and incentives) to drive efficiency, decoupling
- 5-Let's get serious about funding R&D and D at scale.

(7 jan. 2009 - Présentation / Sénat US)

www.memopage.com - Pour nos abonnés :

Les archives sont disponibles sur le site + accès libre à tout le Guide de la Bourse (100 thèmes - 2 000 pages de documentation)

Créer de la Valeur

Créer de la valeur, renouveler la richesse et l'augmenter en inventant de nouveaux produits ou services, en réorganisant l'espace et la vie économique, en renouvelant les règles juridiques et sociales. Voilà le vaste programme qui constitue la trame de fond des projets gouvernementaux de relance et qui est déjà illustré par la création d'un « bureau de l'innovation sociale » à la Maison Blanche ou de la société de transparence fiscale en France; mais aussi par la poursuite de l'innovation dans les domaines clés de l'énergie, de la communication ou des transports.

1. Par l'objet et le service

La première création de valeur vient de l'innovation en produits et de services. C'est là, par excellence, que se déploieront les plus grandes créations de valeur à court terme. La mécanique est aujourd'hui bien rôdée et les pays les plus productifs, comme les USA et l'Europe, restent les mieux armés.

Les grands besoins sont connus et visibles. Il s'agit tout d'abord de ce qu'on désigne par développement durable et qui représente un conglomérat de techniques : il faut économiser la consommation de matières premières ou leur trouver des substituts car on voit bien que la conjonction du décollage économique d'immenses pays comme la Chine ou l'Inde avec la croissance de la population mondiale qui atteint 8 Milliards d'habitants, fait que la mécanique infernale mise en évidence par le « Club de Rome » en 1970, est en train de se mettre en route et conduira inmanquablement à une crise majeure. Efficacité de l'agriculture, de la consommation énergétique, du recyclage seront les clés de ce développement. On parle donc de récupération assistée du pétrole, d'énergie nucléaire, de rendement des moteurs thermiques, de recyclage ou de fabrication plus durable, de longévité de la vie des véhicules automobiles etc.

2. Réaménager l'espace

En France, la régionalisation voulue par le Général de Gaulle dès 1969, partiellement réalisée dans les années 80 devra être approfondie pour permettre au jeu économique libéral de la concurrence de jouer plus efficacement, pour donner une chance supplémentaire aux entrepreneurs régionaux et mieux ajuster les besoins sociaux du développement à la réalité économique locale. La discussion en cours sur l'avenir du département pourrait venir améliorer la structure mise en place en 1982.

Etrangement, cette régionalisation doit être aussi l'occasion de redonner de l'air à la région parisienne, pôle de développement d'envergure mondiale, compétitif au plus haut niveau et qui est bien souvent affaibli par des mesures en faveur d'une décentralisation.

Au niveau mondial, cela signifie que les grands pôles tels que Shanghai, Tokyo, Boston, la Silicon Valley, Londres etc. seront les clés de ce renouveau de la création de valeur.

3. Réaménager les règles

Lorsque la « Révolution » décide d'unifier les règles juridiques, commerciales et fiscales sur l'ensemble du territoire français, elle procède à une réforme engagée depuis longtemps - et prête pour une bonne part - qui a un effet économique considérable en établissant des règles uniques sur un grand territoire. Cette organisation nationale servira de cadre général au développement économique de

La crise actuelle appelle aussi la mise en place accélérée de lois adaptées aux nouvelles activités bridées par les anciennes réglementations : il vient immédiatement à l'esprit l'exemple des droits d'auteur et de la diffusion des œuvres sur Internet, freinée, sinon bloquées par des concepts juridiques et des lois issues du XVIII^e siècle. Il faut réinventer des droits d'auteur traditionnellement assis sur une valeur finale intégrant des coûts de diffusion et de fabrication d'avant le numérique. Sans des règles nouvelles, sans l'acceptation par les anciens monopoles publics ou privés de voir disparaître leurs privilèges, nous resterons bloqués par nos « corporations » !

4. International

Il existe trois grandes questions économiques internationales : la réglementation financière, les ressources naturelles, alimentaires ou autres, et la question de la surpopulation.

Finance : Il est urgent de mettre en place une réglementation financière qui permette de ne pas être débordé par un système incontrôlable. Mais remarquons que la crise violente que nous traversons a été moins aggravée par les hedge funds internationaux que par des décisions malencontreuses de ne pas afficher la garantie de l'Etat américain sur les subprimes immobiliers en 2007 puis de laisser la banque Lehman aller à la faillite.

Ressources naturelles : La croissance de la demande mondiale, provoquée par le développement des pays émergents va provoquer une tension durable sur tous les marchés de matières premières. Le seul moyen de diminuer cette pression est l'amélioration des techniques « économes » et aussi la maîtrise de la croissance de la population mondiale. A certains égards, la Terre est devenue une « île » !

5. Stratégie des États

Depuis 15 ans environ, certains États ont développé une réelle politique d'innovation sous l'impulsion de l'OCDE et les effets de la concurrence.

Avec une création de clusters, l'accroissement de l'effort de R&D et de formation, de nombreux pays tentent de faire concurrence à la politique d'innovation des USA. Ces stratégies nationales et régionales peuvent être des supports efficaces pour les entreprises.

**Une théorie globale
et unifiée de
l'innovation fondée
sur une vision
humaniste.**

**par Patrice Noailles
& Serge Chambaud**

**Editions ESKA
Paris 2008**

**Disponible sur
www.amazon.fr**

Patrice NOAILLES
en collaboration avec Serge Chambaud

L'innovation
valeur, économie, gestion



Pourquoi la croissance est-elle accidentelle ? À qui profite la croissance ?
Comment stimuler l'innovation ? Peut-on mesurer le progrès ?
Comment expliquer la croissance endogène ?

La high tech « déjà développée » ?

A moins qu'une catastrophe financière n'entraîne l'économie mondiale dans une crise majeure et sauf à arrêter le progrès technique et le commerce international, la reprise arrivera dans les prochains mois. Bien sûr, elle peut être amoindrie par différents phénomènes comme la nouvelle répartition des profits au bénéfice des salariés après trois décennies qui ont profité à l'actionnaire. Cette hypothèse reste toutefois assez peu probable dans le cadre d'une économie mondialisée.

L'investisseur soucieux de profiter de la reprise de l'économie mondiale -si elle se produit- doit répondre à trois questions : quand, comment et où ? Notre réflexion est orientée autour de l'émergence de nouvelles activités ou de nouvelles régions, mais ne prend pas en compte les produits traditionnels.

1 - Quand, comment, où ?

La question du timing existe encore du fait qu'on n'est pas à l'abri d'une prolongation de la crise « purement financière », c'est-à-dire provoquée par de mauvaises mesures ou de nouvelles découvertes.

L'optimum du retournement se fera dans les sociétés innovantes qui se trouveront en meilleure posture pour profiter de l'évolution qualitative de la demande. Dans les prochaines années, on ne voit pas d'autre chose à faire que de miser encore plus sur la technologie et l'innovation. Il faut rechercher les innovations créant le plus de valeur dans la société et qui seront donc adoptées le plus rapidement possible; celles dont la valeur d'innovation est tellement forte et en évolution tellement rapide qu'elle ne pourra pas être remise en cause par l'environnement, les systèmes en place ou d'autres mouvements structurels.

A partir de ces orientations, nous avons essayé de dresser une liste des secteurs qui sont déjà mûrs et qui pourraient reprendre un peu plus rapidement que les autres.

2. Le Web

Nous en sommes encore à la préhistoire du Web. Les techniques sont élémentaires et susceptibles d'un fort développement. Deux exemples le montrent aisément :

- l'accroissement du débit, par la fibre optique et la 4G, permettra un accès plus fluide;

- La convivialité, pour ne pas dire la qualité des sites va se développer d'un facteur 10; il suffit de songer qu'aujourd'hui un site de librairie en ligne n'est qu'un catalogue alors même qu'on devrait pouvoir feuilleter le livre, le rapprocher en temps réel des autres ouvrages « proches » du même rayon ou du même auteur.

Il est donc facile d'imaginer que le e-commerce va encore subir des évolutions majeures et qu'il existe de la place pour de nouvelles entreprises dignes de Google, Yahoo ou e-bay. Mais il est possible que des opérations de build-up permettent de constituer des opérateurs d'envergure avec des modèles économiques originaux.

Voir le n°1 de la Lettre - oct 07.

3. Le développement durable

Rengaine ou vraie opportunité? La globalité du thème qui concerne tout ce qui permet à l'homme de ne pas entamer des ressources non renouvelables, le rend difficile à cerner. Cela comprend aussi bien les énergies nouvelles, que le recyclage, en passant par les activités d'ingénierie, les services ou même l'eau.

A condition d'être sélectif, on peut participer à des aventures d'envergure dans ce domaine. Si l'on choisit la « sécurité », il faut en rester à EDF Energies Nouvelles voire Areva (ci-dessous). Un peu d'originalité peut vous engager dans le domaine plus aléatoire des cellules photo-voltaïques et autres micro-centrales au fil de l'eau. Ne pas négliger le recyclage qui sera l'un des grands domaines du développement durable.

Voir le n°14 de la Lettre - déc 08 et le n°8 - mai 08.

4. L'énergie nucléaire

Domaine sans grand risque financier, car on ne voit pas d'alternative dans les 20 ou 30 prochaines années, l'énergie nucléaire est un pari facile pour ceux qui veulent jouer le renversement des modèles énergétiques dans la continuité et sans cassure du modèle. Il faudra bien continuer à augmenter la production- plus doucement, il est vrai. Dès lors, le nucléaire sera la seule possibilité d'assurer la transition vers un monde plus économe en énergie. Areva est le leader mondial dans le domaine de la construction de centrales, mais il existe d'autres sociétés dans le cycle depuis les producteurs d'uranium, jusqu'au électriciens comme EDF.

Voir le n°3 de la Lettre - déc 07.

5. Les nanotechnologies

Parce qu'elles seront plus économes en énergie, les nanotechnologies seront certainement les grands gagnantes de la crise. Les nanotechnologies, ce sont aujourd'hui principalement, la micro-électronique avec Intel, AMD, ST MicroElectronics et aussi des fournisseurs comme KLA-Tencor. Pour le reste, il n'existe qu'assez peu de « pure players ». Affimetrix dispose d'une technologie et d'une puissance qui devraient lui permettre de bien profiter des prochaines années.

Voir le n°6 de la Lettre - mars 08

6. Les biotechnologies

C'est certainement la technologie qui nous réserve le plus de surprises. Mais on est encore trop souvent assez loin des marchés réels. On retrouve parfois les sociétés de nanotechnologies comme Affimetrix.

7. La santé

Depuis la santé des enfants dans le tiers monde jusqu'à la santé des personnes âgées dans les pays développés la demande reste très dynamique. Avec un axe majeur autour de la pharmacie et la prévention qui sont les seuls technologies permettant de forts gains de productivité dans ce domaine.

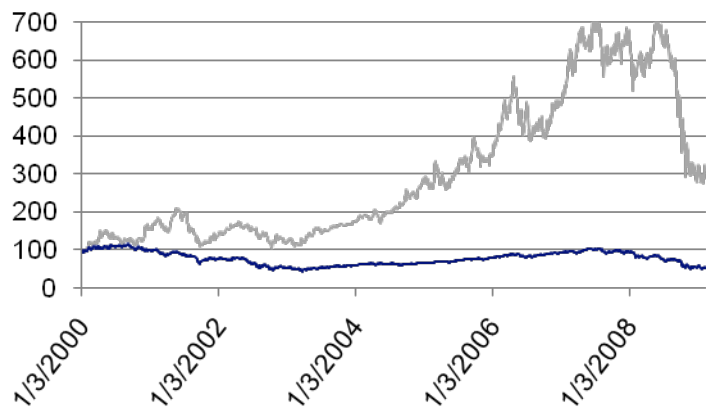
Les grandes sociétés pharmaceutiques qui ont déjà réalisé le tournant des biotechnologies par acquisition de sociétés de biotech, seront évidemment les leaders de demain. En effet, les futurs traitements seront fondés davantage sur des phénomènes de type « biotech » que sur de la chimie. L'évolution en cours des thérapies sur le Sida illustre ce propos.

En matière de prévention, les percées technologiques sont imminentes ou en cours. Toutes ces évolutions sont fondées sur l'analyse de la chaîne ADN-ARN-Protéine. Mais elles ne seront visibles dans l'économie qu'à la fin de la prochaine décennie. Aujourd'hui, ce sont les techniques de vaccination et de détection précoce qui resteront à la base de cette activité.

ÉMERGENCES

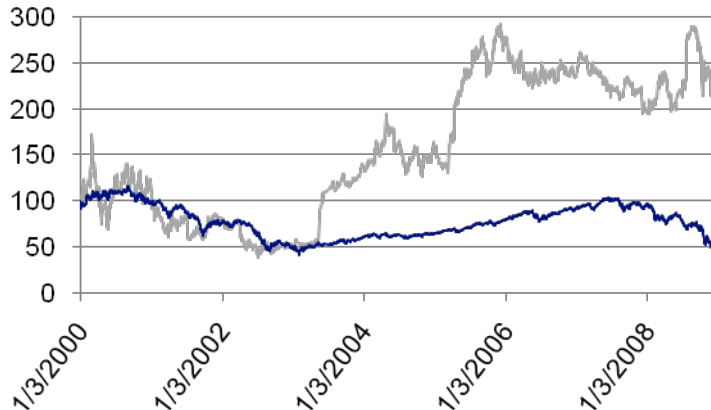
Six valeurs de référence

AREVA / CAC 40

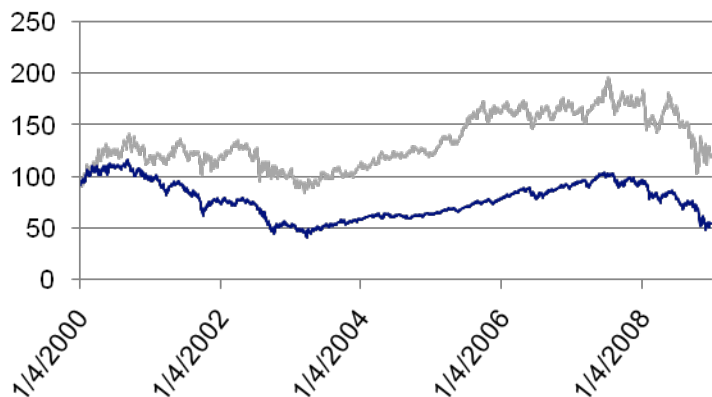


INDICATEURS

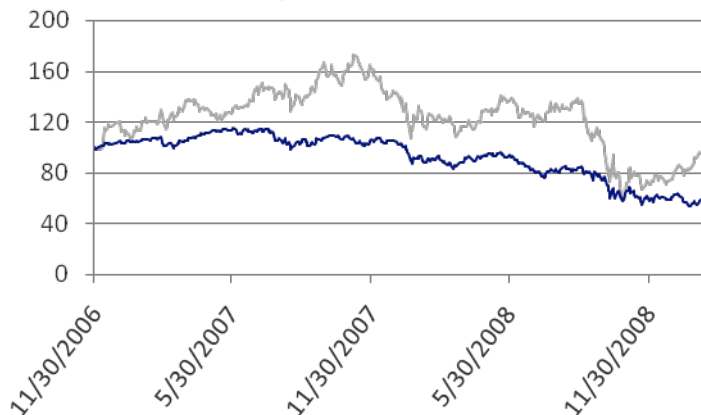
GENENTECH / CAC 40



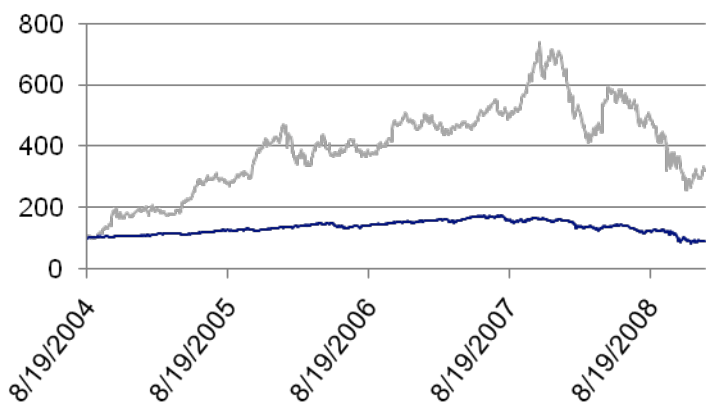
TOTAL / CAC 40



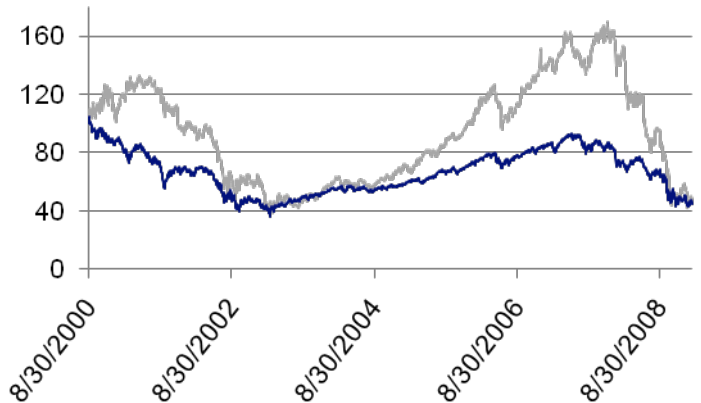
EDF Energies Nouvelles / CAC 40



GOOGLE / CAC 40



VEOLIA ENVIRONNEMENT / CAC 40



FORMATION professionnelle « Finance & Banque »

Communiqué

L'innovation

- Comprendre l'innovation et sa valeur
- Le modèle économique et l'innovateur
- La valorisation d'une entreprise innovante
- Les risques de la société innovante
- Détecter & évaluer une innovation

Utilisation du Guide de la Bourse

- Pratique de l'information technique boursière en ligne

Les risques et procédures collectives

- Droit des sûretés
- Droit comparé des sûretés
- Les sûretés dans l'environnement des procédures collectives
- Comment un débiteur organise son insolvabilité ?

L'évaluation des entreprises

- L'analyse sectorielle
- L'analyse financière en phase de croissance
- L'évaluation d'entreprise

International

- Délocalisation des biens et personnes
- Trust et fiducie en Europe
- Introduction au droit Anglo-saxon
- Droit international des sûretés

MemoPage!

Organisme de formation agréé

Documentation sur demande : formation@memopage.net