



Audi-Forest. Un problème (du) Capital...

Xavier Dupret

Décembre 2024

23.336 signes

Fin novembre de cette année, la nouvelle a secoué le pays. Audi-Forest devait cesser sa production le 28 février 2025. 3000 salariés, compte non tenu des sous-traitants, restaient sur le carreau. Un grand nombre d'entre eux pourra retrouver un emploi en Flandre. Toutefois, ce ne sera plus aux mêmes conditions de rémunération, lesquelles étaient plus intéressantes dans l'industrie automobile. Il est vrai que dans ce secteur, l'intensité des rythmes de travail contribue à une forte sujétion comportant des risques de stress et de dégradation de la santé mentale.

En tout cas, c'est une page d'histoire qui se tournait en région bruxelloise. Pour information, Volkswagen, qui appartient au groupe VAG tout comme Audi, avait commencé ses activités sur le site de Forest dès 1949. A l'origine, celui-ci appartenait au groupe D'Ieteren. Il a été racheté par VW en 1970 alors que l'usine forestoise venait de produire sa millionième Coccinelle.

Premières secousses

A cette époque encore bercée par l'optimisme des Golden Sixties, la demande des consommateurs pour l'automobile était en pleine croissance. Voilà pourquoi VW entendait multiplier par deux la production de ce qui était à l'époque VW Forest. Au milieu des années 2000, le groupe allemand a dû affronter une situation aux antipodes des années 1970. Les

heures fastes du marché automobile à l'ouest du continent européen étaient désormais révolues. Les usines du groupe Volkswagen AG ne tournaient alors plus qu'aux trois quarts de leurs potentialités depuis quelques années. La concurrence vit une situation analogue. La vente de nouvelles voitures ne permet plus de nourrir la croissance de la production tant et si bien qu'une partie des sites de production est excédentaire. On parle, dans ce cas, de surcapacités.

Cette question des surcapacités n'est pas dénuée d'idéologie en arrière-plan. En effet, même si le marché automobile était effectivement moins dynamique chez nous, le groupe VAG dégagait du bénéfice. Ce n'est évidemment pas un détail.

VW-Forest connaît une période difficile à cette époque. L'usine de Forest cède alors la production la Golf, soit le modèle-phare de VW, aux sites allemands du groupe. Le scénario de Renault Vilvoorde est encore dans toutes les têtes en Belgique. Les travailleurs du site belge de Volkswagen se mobilisent et le personnel politique monte également au créneau. Il est vrai que si la chaîne VW fermait à Forest, tout le paysage industriel du sud de Bruxelles trinquerait. En effet, en comptant les emplois indirects, la CSC Metal redoutait une perte 13.000 emplois au total. Très pragmatiquement, le gouvernement Verhofstadt mettait en place un plan de réduction des cotisations de sécurité sociale destiné à maintenir une activité de production automobile à Forest. Le « coût du travail » (air connu) était alors envisagé comme seule explication aux déboires de VW Forest.

Pour l'heure, retenons qu'à cette même époque, Audi, une autre marque du groupe VAG, est désireuse de commercialiser une petite voiture Premium (en l'occurrence, l'Audi A1) destinée aux classes moyennes supérieures urbaines (comme BMW le faisait avec la Mini depuis la fin des années 1990). Le plan de réduction des cotisations sociales mis sur la table va alors amener Audi à reprendre le site de Forest. La presse patronale se montrait particulièrement dithyrambique ¹.

La réalité était cependant un tout petit peu moins rose. Les syndicats avaient le couteau sur la gorge. Outre le soutien au groupe allemand mis en œuvre par le gouvernement, la politique de réduction des coûts comprenait également un allongement de la durée du temps de travail de 35 à 38 heures sans augmentation salariale à la clé ainsi qu'une flexibilisation renforcée de l'emploi. Retenons pour l'heure que la réponse à la crise correspondait, dès cette époque, à une baisse du salaire horaire. Pour autant, l'emploi n'était pas du tout sauvé sur le site bruxellois de VAG. En effet, le passage de la production de la Golf à l'Audi A1 correspondait à une vilaine réduction de la voilure à Forest et se soldait par la suppression de 3.000 emplois (sur près de 6.000) mais l'usine était (provisoirement) sauvée.

On notera avec le plus grand intérêt que le groupe VW avant la grande restructuration à Forest opérée en 2006 dégagait un profit de 2 milliards d'euros. Si l'on rapporte ce bénéfice aux actifs fixes de l'entreprise (c'est-à-dire l'équipement, terrains compris, nécessaire à la

¹ L'Echo, Adieu VW Forest. Bonjour Audi Brussels, édition du 21 novembre 2011.

production), on peut déterminer le taux de profit du groupe VAG. Il s'élevait à cette époque à 10,17%². Pour la petite histoire, le taux de profit moyen entre 2000 et 2005 du groupe VAG a été de 6,796%³. La restructuration a plus que vraisemblablement porté ses fruits. En effet, on note que le taux de profit moyen entre 2007 et 2017 s'est élevé à 12,356%. Le relèvement est spectaculaire⁴. On précisera de surcroît que cette moyenne intègre deux années très particulières. D'une part, on retrouve les données comptables de 2009, c'est-à-dire l'année de la Grande Récession, qui a vu le taux de profit de VAG Group descendre en deçà de 3% alors que le monde se débattait avec les conséquences désastreuses de l'explosion de la bulle des subprimes aux Etats-Unis. Ensuite, il ne faut pas oublier qu'en 2015, le groupe a perdu de l'argent. A cette époque, il a dû faire face aux conséquences du « dieselgate » quand il a été prouvé que VW avait menti au sujet du niveau réel d'émissions polluantes de ses véhicules. Plus de 16 milliards d'euros ont été provisionnés pour faire face au paiement des amendes. Il en a résulté une perte pour l'exercice 2015 de 1,4 milliard d'euros.

Face à ces chiffres, on ne tirera pas un grand coup de chapeau à la firme Audi quand elle a investi 300 millions d'euros dans le but de rénover le site de Forest. Cet investissement avait, en effet, pour but d'accroître la productivité des travailleurs mais ces derniers n'ont guère été récompensés pour cette amélioration de la performance de l'entreprise. Etant plus productifs, ils produisaient plus et mieux par heure travaillée mais comme nous l'avions noté, le salaire par heure travaillée avait baissé. Le Capital gagne des deux côtés quand il se livre à ce type de stratégie. Pas étonnant, dans ces conditions, que la rentabilité du groupe ait été vigoureusement relevée⁵. Cette description au niveau de l'entreprise des premières mesures antisociales chez VAG doit nous conduire à nous interroger à un niveau plus macro davantage systémique.

Passage au microscope

De nos jours, les mesures de restructuration qui frappent durement le groupe VAG sont justifiées par l'état des ventes en Chine et la hausse des prix des produits énergétiques, une donnée particulièrement sensible en Allemagne depuis la guerre en Ukraine, vu la dépendance du pays aux importations de gaz russe.

Certes, la baisse des ventes en Chine constitue une mauvaise nouvelle pour le groupe allemand. Jusqu'à présent, le groupe VAG réalisait 30% de ses ventes en Chine continentale. Il s'agit du marché principal de VAG. Depuis un an et le passage à marche forcée du parc automobile chinois à la motorisation électrique, Volkswagen a connu une baisse spectaculaire de ses ventes en Chine (-15%). Il est vrai que les constructeurs allemands sont à la traîne en ce qui concerne le passage à l'électrique, spécialement en ce qui concerne la production de

² VAG Group, Rapport financier 2006, calculs propres.

³ VAG Group, rapports financiers 2000 à 2005, calculs propres.

⁴ VAG Group, rapports financiers 2007 à 2017, calculs propres

⁵ New York Times, Volkswagen to press for more hours for the same pay, édition du 12 juin 2006.

véhicules d'entrée de gamme en phase avec le pouvoir d'achat des catégories populaires. Or, l'Etat chinois a subsidié ce segment du marché automobile en aidant massivement ses marques nationales. Ce choix a permis aux marques chinoises de proposer des voitures électriques à moindre prix. De surcroît, du côté de la demande intérieure, Pékin a adopté une fiscalité réduite pour la filière des voitures électriques.

Au fil du temps, VW a été remplacé en tant que marque automobile de référence en Chine par le constructeur chinois de véhicules électriques BYD⁶. L'opportunité manquée est réelle. Il fallait impérativement passer à l'électrique pour garder la confiance des consommateurs chinois. Le taux d'adoption des véhicules électriques en Chine a atteint 53,9 % en août de cette année alors que le doublement des subventions en juillet a contribué à convaincre davantage d'acheteurs locaux d'adopter ce type de voitures⁷.

Sur les dix premiers mois de 2024, le bénéfice avant impôts de VAG a diminué de 60%⁸. Pour le bénéfice net, les données comptables sont encore plus sombres puisqu'elles correspondent à une chute de 63,7%. C'est sur la base de ces chiffres que la direction du groupe met la pression pour une nouvelle restructuration. Cette dernière pourrait entraîner la fermeture de trois sites de production en Allemagne, une première depuis la naissance du groupe en 1937. Des pourparlers sont en cours avec les syndicats allemands envisageant notamment une réduction de 10% des salaires des employés et un gel des salaires pendant deux ans⁹. Si cette mesure voit le jour, il en résultera des économies de l'ordre de 800 millions d'euros par an, c'est-à-dire plus que ce que rapporterait la fermeture des 3 sites allemands.

On retrouve ici encore l'élément mis en avant lors de la restructuration de 2007, à savoir la baisse du salaire horaire. Imaginons à présent que Volkswagen ne réalise pas de grande restructuration pour combler ces résultats décevants. Que pourrait-il se passer? L'année dernière, le taux de profit de l'entreprise s'élevait à 9,5%¹⁰. En l'absence de mesures, le taux de profit passait à 3,42% sans autre forme de procès, soit le niveau moyen des années 1994 à 1996, période, certes, de grande morosité de l'économie mondiale mais pour lesquelles on ne signale pas de restructuration au sein de VAG¹¹.

⁶ Wall Street Journal, China's Top Carmaker Dominates Foreign Rivals With \$14,000 Plug-In Hybrid, édition mise en ligne du 14 octobre 2024.

⁷ South China Morning Post, China's EV take-up rate rose to 53.9% in August as BYD led shift from petrol to batteries, édition mise en ligne du 10 septembre 2024.

⁸ The Guardian, Volkswagen hit by 60% fall in profits as sales in China slump, édition mise en ligne du 30 octobre 2024.

⁹ Handelsblatt, VW-Vorstand fordert Lohnverzicht bei der Kernmarke, édition mise en ligne du 28 octobre 2024.

¹⁰ VAG Group, Rapport financier 2023, calculs propres.

¹¹ VAG Group, Rapports financiers 1994, 1995 et 1996, calculs propres.

Quelque chose s'est donc produit à l'intérieur du capitalisme pour que ce qui passait, il y a trente ans, soit aujourd'hui présenté comme un cataclysme digne des dix plaies d'Égypte, spécialement dans les médias *mainstream*? Il faut pour répondre à cette question évoquer le retour en force de l'actionnaire dans la définition des stratégies d'entreprise. C'est cette mutation qui permet d'expliquer pourquoi des objectifs très élevés de rentabilité à court terme, les délocalisations, la mise en concurrence des travailleurs et le dumping social sont devenus une norme de fonctionnement au quotidien du capitalisme contemporain.

Cela ne fut pas toujours le cas. Entre la fin des années 1940 et le milieu des années 1980, le capitalisme se caractérisait par une dynamique différente. On parlait à cette époque de compromis social-démocrate à l'intérieur des entreprises. Les managers étaient la pierre d'angle de cet agencement particulier des rapports sociaux de production. A cette époque, les propriétaires des entreprises avaient renoncé à une partie de leurs prérogatives, précisément à l'avantage des managers¹². La pression du capital financier sur le capital industriel était alors moindre qu'aujourd'hui¹³. Il faut interroger l'histoire de cette évolution du rapport de forces interne aux classes dominantes qui a débouché sur une modification fondamentale de la gouvernance des entreprises.

La fin des années 1960 se caractérise par une baisse des taux de profit¹⁴. C'est une donnée évidemment négative mais cette dégradation reste latente jusqu'au moment où éclate la crise pétrolière. Le choc pétrolier fait grimper le coût de la vie. Il en résulte une montée de la conflictualité sociale. Les augmentations salariales arrachées à l'occasion des luttes ouvrières se traduisent pas des augmentations des prix de vente pour maintenir la profitabilité des entreprises et ces dernières de nourrir en retour des revendications salariales. L'inflation est autoentretenu à cette époque.

Le retour en force du capital financier dans la conduite des entreprises va s'exercer via la libéralisation financière, à comprendre comme libéralisation des mouvements de capitaux. Celle-ci prend place dans les années 1970-1980 et diffuse progressivement ses effets au sein des entreprises au cours des années 1990. D'un point de vue pratique, elle correspond au passage d'un système régulé par le Politique contrôlant les mouvements de capitaux à une architecture financière internationale caractérisée par l'autorégulation des marchés et la garantie de liberté de circulation des capitaux. Le corollaire de cette libéralisation a consisté pour les banques centrales à accentuer la lutte contre l'inflation de manière à garantir la rentabilité des placements financiers. Cette pression renforcée du capital financier s'est accompagnée d'une augmentation du niveau des taux d'intérêt réels. Il en a résulté une

¹² Galbraith, John Kenneth, *The New Industrial State* (1967), Houghton Mifflin Harcourt, Boston, 1985 (3^{ème} édition).

¹³ Aglietta, Michel & Reberioux, Antoine, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, Paris, 2004.

¹⁴ Lipietz, Alain, « Derrière la crise : la tendance à la baisse du taux de profit. L'apport de quelques travaux français récents » in *Revue économique*, vol.33, n°2, 1982, pp.197-233.

augmentation du chômage qui a fini par discipliner le collectif des travailleurs. La formation du profit était alors assurée institutionnellement¹⁵.

Les entreprises ont alors dû faire face à une pression accrue des actionnaires. La logique de gestion des grands groupes, d'industrielle, est devenue davantage financière. On est passé d'un système régulé par les gouvernements via le contrôle des mouvements de capitaux à un système centré par les marchés financiers. Cette fluidité accrue a relancé les taux de profit en permettant une baisse à la pression des salaires, laquelle résultait précisément de la mise en concurrence des travailleurs, des Etats et des sites de production. Pour revenir à l'exemple de VAG, l'impact de la libéralisation financière se marque par l'importance croissante dans le capital de la firme d'actionnaires liés à la finance de marché.

C'est ainsi que la catégorie des investisseurs institutionnels étrangers représentait 20% de l'actionnariat de VAG. Pour information, les investisseurs institutionnels désignent des entités qui collectent l'épargne des particuliers et la placent sur les marchés. Les fonds de pension et les compagnies d'assurance appartiennent à cette catégorie. En outre, 24,1% du capital appartient à des actionnaires privés. On retrouve également 2,2% du capital de VAG entre les mains d'investisseurs institutionnels allemands. Au total, la finance de marché dispose de 44,3% de VAG Group. Face à cela, la Porsche Automobile Holding (propriété des familles fondatrices Piëch et Porsch) détient 31,9% du groupe contre 11,8% pour le Land de Basse-Saxe et 10% pour le fonds souverain du Qatar. On peut toujours essayer de se rassurer en se disant que la majorité des actions correspondent à des acteurs industriels ou des entités publiques. Dans le même ordre d'idées, on pourrait aussi mettre en avant que les droits de vote que plus de 90% des droits de vote sont centralisés entre les mains de ces acteurs¹⁶. Rien ne serait cependant plus illusoire. En effet, que les orientations du management disposant des droits de vote déplaisent aux acteurs de marché détenant 44% de la propriété du groupe et ces derniers n'hésiteront à se défaire des actions de VAG. Il en résultera une baisse de la valeur du cours de bourse de la compagnie et cette décapitalisation fera diminuer les moyens financiers dont elle dispose.

Prospective

Cette perspective constitue une épée de Damoclès au-dessus de la tête des équipes de management. C'est que la finance de marché est particulièrement court-termiste. Que les objectifs d'un grand groupe dévie de quelques points de pourcentage des objectifs de rendement sur fonds propre d'un fonds de pension et la sanction sera immédiate. Cette préférence pour le court terme se manifeste également quand les affaires vont bien. Les financiers prélèvent alors une forte proportion des bénéfices au détriment de l'avenir de long terme de l'entreprise.

¹⁵ Tiberghien, Yves, *Entrepreneurial States : Reforming Corporate Governance in France, Japan, and Korea*, Cornell University Press, Ithaca, 2007.

¹⁶ Volkswagen Group, *Shareholder Structure*, 31 décembre 2023. Url : <https://www.volkswagen-group.com/en/shareholder-structure-15951>. Date de consultation: 5 décembre 2024.

Pour les 100 plus grands groupes français cotés en Bourse, la dépense au bénéfice du collectif des travailleurs n'a augmenté que de 22% entre 2011 et 2021 tandis que le montant des dividendes aux actionnaires a, pour sa part, progressé de 57%. Un indicateur permet de mesurer la ponction opérée par le capital financier. Il rapporte le montant des dividendes accordé au capital financier à la valeur ajoutée par les entreprises. A la veille de la pandémie, ce ratio se situait aux alentours de 9% en France. On voit que ce rapport était beaucoup plus faible durant les Trente Glorieuses. En effet, il correspond à une moyenne de 4,8 % de la valeur ajoutée entre 1949 et 1975. Si l'on retrace l'évolution de cet indicateur, on voit qu'il passe de 6% à la fin des années 1940 à 3,5% à la veille du choc pétrolier. L'euthanasie des rentiers, pour reprendre l'expression bien connue de Keynes, n'était pas un vain mot à l'époque et ce n'était pas pour autant une catastrophe.

La libéralisation financière est venue bouleverser de fond en comble cette configuration. La finance de marché s'est donc attribué une part croissante de la valeur ajoutée. On constatera avec Michel Aglietta que qu'au sein des pays de l'OCDE, l'investissement national a fléchi par rapport aux niveaux qui ont précédé les années 1980¹⁷. On observe la même tendance pour ce qui est de VAG. Nous sélectionnerons un autre outil pour procéder à cette évaluation, à savoir le taux de dividende qui rapporte les dividendes versés aux actionnaires et les bénéfices réalisés par l'entreprise. Nous avons choisi comme point de départ pour nos observations l'année 2015 au moment du dieselgate. Cette année-là, il faut payer les amendes aussi VAG ne verse aucun dividende, soit un taux de 0%. Depuis on observe une progression constante de cette variable qui est passée au-dessus de 33% en 2020. Suite la crise Covid, la part des dividendes baisse un peu. Elle passe à 20% en 2021 et 28% en 2022. L'année dernière, elle a culminé à 72%, le meilleur score du groupe pour ce ratio depuis 2010.

Si d'un point de vue macro, le capitalisme actionnarial s'effectue au détriment des investissements, on peut en conclure qu'à un niveau micro, il obère les capacités d'innovation des entreprises. Voilà pourquoi Volkswagen a triché au sujet de la pollution atmosphérique de ses moteurs diesel. La rémunération du capital financier l'a empêché d'innover de façon à rencontrer dans les délais impartis les exigences environnementales de la législation européenne. Ce coût du capital explique également le retard pris par le secteur automobile européen en matière de passage à l'électrique.

A ce propos, on fera remarquer que la Chine continentale n'a, jusqu'à présent, guère misé sur la libéralisation financière en tant que stratégie de développement. Des spécialistes chinois n'hésitent pas à signaler que la portée de la dérégulation financière en Chine reste, somme toute, limitée. Ce pays n'a pas cru en la libéralisation financière à rebours d'ailleurs des orientations du FMI tant et si bien la finance de marché y est fortement encadrée¹⁸. Ce point

¹⁷ Aglietta, M. Finance et croissance. Macroéconomie financière (chapitre 1 : Finance et croissance), La Découverte, 2007, Paris, pp. 9-38.

¹⁸ Zhaomin Zou. La transition financière chinoise : un contre-exemple de la libéralisation financière. Journée doctorale d'économie, Association des doctorants de Grenoble en économie, avril 2013, Grenoble, France, p.2.

de vue est corroboré par des sources occidentales. Certaines se placent sur le terrain de la polémique et dénoncent une finance chinoise aux ordres du pouvoir¹⁹. D'autres émanant de l'appareil d'Etat de grands pays européens se contentent, pour leur part, de relever humblement que les marchés financiers chinois ont, certes, connu un certain développement mais que la Chine continue à s'appuyer sur ses grandes banques publiques pour assurer le financement de son économie. Le règne de l'actionnaire privé tout-puissant n'a donc pas cours à Pékin²⁰. Dans ces conditions, ce n'est peut-être pas un hasard si la Chine se caractérise par un haut niveau d'investissement. En fait, le pays détient le record mondial en la matière avec 42% du PIB en 2022 (soit 16 points de pourcentage de plus que la moyenne mondiale)²¹.

Evitons, dès lors, tant le « solutionnisme » des petites recettes improvisées sur un coin de table que le volontarisme naïf pour ne pas dire niais. Face à des mastodontes comme la Chine, l'Inde ou les Etats-Unis, une politique industrielle conçue à la seule échelle de la petite Belgique n'a aucune chance de fonctionner. C'est le niveau européen qui devrait s'impliquer sur ce front. Il en résulterait de belles opportunités de réindustrialisation pour la Wallonie. Hélas, jusqu'à présent, la Commission européenne continue à miser sur la libéralisation financière²².

Sauf prise de conscience urgente, l'industrie européenne risque donc de connaître encore bien des déboires. Et Audi Forest n'est qu'un exemple parmi tant d'autres. C'est ainsi que de nombreuses entreprises belges préparent des plans de licenciements et de réorganisation de procès impliquant la suppression de dizaines de milliers d'emplois. Un travailleur averti en vaut deux²³.

¹⁹ Sperber, Nathan, Une finance aux ordres Comment le pouvoir chinois met le secteur financier au service de ses ambitions, Institut Rousseau, 5 décembre 2020. Url : <https://shorturl.at/lcM0W>. Date de consultation: 5 décembre 2024.

²⁰ Ministère de l'Economie, Direction générale du Trésor, Trésor-Eco, Evolution des marchés financiers chinois, n°319, décembre 2022.

²¹ Banque Mondiale, (on-line database) Formation brute de capital fixe (% du PIB), 2022. Date de consultation : 4 décembre 2024.

²² Lepers, E, «La libéralisation des mouvements de capitaux : entre transformations structurelles, débats circulaires et cadres multilatéraux» in Revue d'économie financière, 2020/1 N° 137, 2020, pp.247-268.

²³ L'Echo, Une vague de licenciements massifs en vue en Belgique selon les avocats d'affaires, édition mise en ligne du 6 décembre 2024.