



Dell quitte la Bourse pour retrouver sa liberté



CHRONIQUE

**Pierre-Yves
Gomez**

Professeur à l'EM Lyon
directeur de l'Institut français
de gouvernement
des entreprises et président
de la Société française
de management

Le retrait de Bourse annoncé le 5 février par la société informatique Dell est une confirmation de plus pour ceux qui doutent de la capacité des marchés financiers à réguler l'économie. Créée en 1984, l'entreprise texane, qui a été un des acteurs-clés de la révolution informatique, a été fondée en 1984 par un jeune étudiant de 19 ans, Michael Dell, avec seulement 1 000 dollars. Côtée en Bourse quatre ans plus tard, l'entreprise, qui vaut aujourd'hui plus de 25 milliards de dollars (18,6 milliards d'euros), était un symbole de la réussite de l'économie financiarisée. Les

marchés financiers ont en effet injecté le carburant nécessaire à son démarrage. Plus tard, ils lui ont régulièrement apporté des ressources pour qu'elle puisse investir et s'imposer comme le leader mondial des ordinateurs portables dans les années 2000. La Bourse a donc accéléré sa croissance et décuplé ses capacités de financement, dans la mesure, bien entendu, où l'entreprise a toujours été suffisamment rentable pour rémunérer le capital investi.

Or voici que Dell annonce qu'elle va quitter le circuit en rachetant toutes ses actions. Le fondateur redevient le propriétaire majoritaire d'une entreprise qui ne sera plus cotée. Un des géants de l'économie high-tech de 80 000 salariés va devenir une sorte d'entreprise « familiale ».

Conduire sa stratégie à son rythme

Pour expliquer ce retrait, Michael Dell affirme vouloir s'émanciper de la pression boursière. Depuis le milieu des années 2000, sa société peine en effet à renouveler ses gammes et son positionnement. Elle a perdu sa place de leader au profit de son grand concurrent Hewlett-Packard. Les nouveaux produits comme la tablette Streak ont été des échecs. L'entreprise doit donc changer de régime. Ses moteurs de croissance doivent être révisés, d'autant plus que le marché des micro-ordinateurs va connaître de fortes turbulences.

Mais la transformation de l'entreprise prendra du temps et sera coûteuse. Pendant plusieurs années, elle grevera ses profits, et donc les dividendes. Côtée, l'entreprise aurait dû maintenir coûte que coûte des profits à court terme, en vendant éventuellement des activités rentables en pièces détachées. Dell préfère se retirer de la Bour

se, quitte à contracter une dette bancaire de plus de 30 milliards de dollars pour racheter ses titres. Michael Dell n'aura plus à rendre compte trimestriellement du niveau de ses résultats et pourra se donner un horizon de plus long terme pour conduire sa stratégie à son rythme.

La défection de Dell conforte ceux qui considèrent que la finance et la stratégie ne s'alignent pas automatiquement grâce aux circuits financiers. La Bourse est efficace pour financer la croissance des entreprises, en apportant des ressources aux mécanismes industriels qui tournent bien. Mais, quand celles-ci connaissent des rates, la pression des investisseurs financiers devient contre-productive. Elle accentue les difficultés du fait qu'ils continuent d'exiger des rendements alors que la situation demande, au contraire, de prendre le temps de reorganiser, y compris en acceptant momentanément des pertes. Dell, qui a utilisé le marché boursier pour financer sa croissance, l'abandonne pour pouvoir dessiner librement sa transformation, quitte à y revenir plus tard.

En attendant, ce nouvel épisode de l'histoire financière montre que, loin d'être le régulateur rationnel et omniscient de l'économie, comme le suggère la théorie financière néolibérale depuis plus de trente ans, la Bourse est plutôt une pompe à finances qui injecte des capitaux dans les entreprises potentiellement rentables et qui dope ainsi leur développement. Mais elle n'est pas adaptée pour accompagner leurs reorientations stratégiques et leurs transformations radicales. Dans la course économique, les marchés sont efficaces pour accélérer en ligne droite, mais pas pour négocier des virages dangereux. ■