

MENU

L'HEBDO

Fil info

L'EXPRESS



S'abonner

ECONOMIE ENTREPRISES ALSTOM

Alstom, un paradoxe français : carnet de commandes plein, mais trésorerie à sec

Entreprise. Le carnet de commandes du constructeur ferroviaire français déborde. Mais il se trouve englué dans une double crise de trésorerie et de crédibilité.

Par Julie Thoin-Bousquière | Publié le 31/01/2024 à 12:00



Le géant ferroviaire peine à honorer ses commandes et sa gestion financière pose question.
AFP

Réservé aux
abonnés

Partager l'article

Écouter cet article

Powered by ETX Studio

00:00/12:28

Un article de l'hebdo du
01 février 2024



Feuilleter le magazine >

"Alstom brille sur de beaux projets industriels, comme la ligne à grande vitesse entre Boston et Washington. Mais son éclat est inversement proportionnel à la trajectoire de son cours de Bourse." Le bon mot de ce cadre d'une grande banque américaine pourrait prêter à sourire, s'il ne résumait aussi bien [le paradoxe Alstom](#). Côté pile, le carnet de commandes du n° 2 mondial du ferroviaire déborde. Trains, trams, métros, signalisation... Son appétit est à la mesure du potentiel de son secteur : colossal. La décarbonation des transports, d'autant plus impérieuse que les besoins en mobilité ne cessent de croître, a placé le ferroviaire en état de grâce. Malgré la dégradation de l'économie, le marché pourrait vite dépasser les 230 milliards d'euros, claiionne Alstom.

Et le français, [uni depuis trois ans à son rival canadien Bombardier](#), de se frotter les mains... Ou presque. Car côté face, Alstom déraile. En octobre, sa direction a créé la stupeur en confessant l'existence d'un trou de trésorerie

de plus de 1 milliard d'euros sur un semestre – qu'elle espère contenir au mieux à 500 millions, au pire à 750 millions sur l'ensemble de l'année. Et ce, après avoir parié que tous ses indicateurs resteraient dans le vert. Depuis 2021, sa dette s'est creusée, et dépasse désormais les 3 milliards d'euros. Le flegme affiché de son PDG, Henri Poupart-Lafarge, n'a pas suffi. Les difficultés de cash se sont transformées en vaste crise de confiance.

20%

Une crise existentielle chaque décennie

Vilipendé par les analystes pour des problèmes de trésorerie qu'ils jugent "sans fin", Alstom a essuyé un revers d'une rare brutalité en Bourse. En une séance, le 5 octobre, son cours s'est effondré de près de 40 %. Bien qu'encourageants, les derniers résultats présentés fin janvier n'ont fait qu'accentuer sa chute. Voilà le champion français du rail retombé dans la "crise existentielle" qu'il traverse chaque décennie, raille un éditorialiste de Bloomberg. D'errements stratégiques en scandales, la saga Alstom a connu son lots de rebondissements, où se sont mêlés intérêts personnels et impuissance de l'Etat – à qui l'entreprise a demandé beaucoup et peu donné.

LIRE AUSSI : Réindustrialisation : et si la solution, c'était "Tempathie" ?

Rescapé du naufrage de la tentaculaire Compagnie générale d'électricité (CGE), le groupe est séparé d'Alcatel pour être introduit en Bourse en 1998. Une naissance sous les pires auspices. En guise de cadeau de départ, ses actionnaires lui lèguent une trésorerie à sec et une dette coquette. Le rachat des turbines à gaz du groupe helvético-suédois ABB tourne au cauchemar : Alstom ne doit son salut qu'à sa nationalisation temporaire. Un choc dont il est à peine remis lorsque éclate l'affaire GE.

30%

Au milieu des années 2010, son patron d'alors, l'implacable Patrick Kron, organise dans la plus grande discrétion la vente de la branche énergie à General Electric. Tout sauf un détail, l'activité pèse 70 % du chiffre d'affaires d'Alstom. Qu'importe. Sa santé fragile oblige à conclure une telle opération, insiste le dirigeant. Mais sans doute pas autant que l'enquête pour corruption que mène depuis plusieurs années la justice américaine, à laquelle la direction d'Alstom met un terme en actant précipitamment son démantèlement. De quoi susciter la fureur du gouvernement de l'époque et l'amertume des salariés – que [le désengagement de General Electric de France à partir de 2018 transformera peu après en colère](#).

Bombardier : un rachat compliqué

La métamorphose d'Alstom en n° 2 mondial du ferroviaire laissait espérer la fin d'années mouvementées. Las. L'acquisition de Bombardier s'est révélée plus délicate que prévu, admet volontiers la direction. "Les contrats et les opérations dont nous avons hérité n'étaient pas au départ exactement dans l'état dans lequel nous pensions les trouver. L'opération a coûté plus cher et nous n'avons pas été aidés par le contexte macro-économique. Mais nous avons redressé la situation", confie Henri Poupart-Lafarge à L'Express.

40%

Un constat qui ne surprend guère certains observateurs. "Les problèmes d'Alstom sont la suite logique des conditions du démembrement progressif de la CGE. Impécunieuse, la CGE avait levé beaucoup de dette, qu'elle a logée de manière opportuniste. Celle dont Alstom a hérité n'a pas financé son propre développement, considère l'économiste Elie Cohen. Le groupe tente depuis de s'en sortir en pratiquant la fuite en avant. Après les affaires homériques de la fusion avec Siemens [NDLR : à laquelle [Bruxelles a opposé son veto en 2019](#)], Alstom s'est lancé dans l'achat de Bombardier, dont on découvre qu'il n'allait pas bien industriellement, technologiquement et financièrement."

LIRE AUSSI : Boeing 737 MAX : "Les constructeurs ont des difficultés à assurer un bon contrôle qualité"

A tel point que le français a déposé une demande d'arbitrage auprès de la Chambre de commerce internationale, jugeant le canadien coupable d'avoir manqué à "certaines dispositions contractuelles de l'accord de vente" de sa branche ferroviaire. Depuis trois ans, Alstom tente de solder une foule de contrats qu'il qualifie poliment de "non performants". Un legs qu'Arnaud Aymé, de SIA Partners, impute à la "politique commerciale trop volontariste" de Bombardier. "Le groupe s'était montré trop généreux sur les prix et ambitieux sur les délais de livraison, et peu prévoyant sur les avances de trésorerie demandées aux clients", analyse ce spécialiste des transports.

50%

Charge à Alstom de faire table rase de cet encombrant passé. Au Royaume-Uni, il doit enfin livrer les 443 trains régionaux du programme Aventura, qui accuse plusieurs années de retard. Conséquence : les pénalités s'accumulent, et les rentrées d'argent tardent à venir. En Suisse, les trains duplex livrés cahin-caha par Bombardier tanguaient si fort dans les courbes que les chemins de fer fédéraux helvétiques ont renoncé à les utiliser à pleine vitesse. Bilan : Alstom va devoir fournir diverses prestations en compensation, pour un coût équivalent à six rames supplémentaires.

Le défi des délais

Mais la crise ne tient pas uniquement à l'héritage Bombardier. Pour limiter les effets des pénuries liées au Covid puis à la guerre en Ukraine, Alstom a stocké en masse composants et matières premières. Utile pour les montées en cadence, mauvais pour les comptes. "Les délais sont un des défis que nous avons à relever. Ils peuvent provenir de facteurs que nous ne maîtrisons pas toujours, comme la modification d'un cahier des charges client ou une rupture dans la chaîne d'approvisionnement", reconnaît Henri Poupert-Lafarge. Aux Etats-Unis, des problèmes d'homologation pèsent sur son contrat avec la compagnie nationale Amtrak. Par chance, le président Biden, que l'Amérique surnomme "[Amtrak Joe](#)", veut aboutir, soucieux qu'il est de montrer les progrès réalisés dans la rénovation du réseau ferroviaire au cours de son mandat, dans l'espoir de grappiller des voix à la prochaine élection... En France ce sont les difficultés du sous-traitant Saft autour des batteries qui retardent la livraison des nouveaux trains à grande vitesse, les fameux TGV M, à la SNCF, conduisant le patron de la filiale Voyageurs, Christophe Fanichet, à prévenir qu'"il n'y aura pas de miracle" sur l'extension de l'offre de transport cette année. Comme d'autres, le contrat de la modernisation du métro de Lille a pris du retard. Beaucoup de retard. Tellement que la métropole nordiste le chiffre à "au moins dix ans". Ulcérée, elle a mis fin à la médiation en cours et porté le dossier en justice. "Le métro de Lille était un concept assez révolutionnaire quand Alstom l'a vendu. Sauf que ce n'était qu'un concept. On s'est dit que ça allait marcher, mais il s'est avéré que les délais étaient intenable", raconte Claude Mandart, délégué syndical central à la CFE-CGC.

LIRE AUSSI : Atos accélère son démantèlement : cession à Kretinsky, vente de BDS

Au sein de l'élégant siège d'Alstom à Saint-Ouen (Seine-Saint-Denis) – que l'on peut rejoindre par la ligne 14 du métro parisien qu'opère Siemens, et dont la concurrence se plaît à relever les pannes à répétition –, les déboires actuels sont accueillis avec sérénité. La direction fait de la hausse de la production un motif d'espoir. Elle devrait atteindre les 4 700 voitures d'ici le mois de mars, contre 3 200 en 2021. « Nos difficultés sont transitoires. Mais nous ne les minimisons pas et avons deux échéances : le plan de désendettement qui nous fera sortir de l'ornière dans les prochains mois et un travail industriel qui nous occupera sur les prochaines années", résume Henri Poupert-Lafarge.

Suppression de postes et cessions d'actifs

Du premier, les contours ont déjà été tracés. Pour apurer ses finances, Alstom compte supprimer 1 500 postes dans les fonctions administratives et procéder à des cessions pour un montant de 500 millions à 1 milliard d'euros. Et si d'aventure ces efforts étaient insuffisants, une augmentation de capital n'est pas exclue. Or, c'est peut-être une opération de cette nature qui a manqué à Alstom à l'achat de Bombardier, juge Eric Bleines, le directeur général de Swiss Life Gestion Privée. "Il est possible que l'ancien actionnaire, Bouygues, n'ait pas voulu remettre au pot, et que l'addition ait été faite avec de la dette. Dans sa volonté de sortir du capital, Bouygues n'a pas aidé Alstom, qui avait besoin d'un actionnaire de long terme pour l'accompagner", analyse-t-il.

Arrivé en 2006 avec l'objectif de fusionner les activités d'Alstom dans l'énergie avec celles de l'ex-spécialiste du nucléaire Areva, Bouygues a cherché à se désengager dès lors que ses ambitions ont été douchées par la vente à General Electric. Mais ne pas avoir jamais joué contre les intérêts du groupe ferroviaire. "Nous avons été d'une grande loyauté envers Alstom. Nous avons toujours soutenu son développement, alors que l'opération n'a pas été très profitable pour nous", assure un porte-parole.

LIRE AUSSI : Adrien Aumont : "Il ne suffit pas de relancer les trains de nuit, il faut les réinventer"

C'est à Bpifrance et à la Caisse de dépôt et placement du Québec, la remplaçante de Bouygues, qu'il échoit désormais de remettre ou non au pot. Des actionnaires qui auraient activement poussé à la dissociation en cours des fonctions de président et de directeur général. D'ici au mois de juillet, Henri Poupert-Lafarge, vingt-six ans de maison, devrait être flanqué d'un président. Il s'agira de l'ancien patron du fournisseur aéronautique Safran, Philippe Petitcolin. Une rétrogradation à la seule direction générale dont Henri Poupert-Lafarge ne veut pas faire grand cas. "Je vois la venue de Philippe Petitcolin de manière très positive. Il possède une grande expérience de l'industrie : il a notamment assuré [l'intégration de Zodiac dans Safran](#). Je dialogue déjà beaucoup avec lui. Il mesure les défis qu'Alstom doit relever", garantit-il. Et de glisser que, des deux, c'est bien lui qui conservera les manettes de l'opérationnel...

Crédibilité entamée

Pour pousser ses 28 000 cadres, sur plus de 80 000 salariés dans le monde, à se soucier des enjeux de génération de trésorerie, Alstom a également ajusté son plan de rémunération variable. "C'est une des premières choses à faire. Quand personne n'est motivé à gérer au cordeau le cash, le trou continue de se creuser dans l'indifférence générale", assène un familier des redressements d'entreprises. "Il était urgent pour Alstom de donner des gages de confiance. Les difficultés récentes ont entamé la crédibilité de sa direction, en suscitant des interrogations quant à sa capacité à remonter les marges de Bombardier", estime de son côté Eric Bleines. D'autant qu'Alstom "bute sur un problème de gestion financière et de capacité à anticiper les aléas, alors qu'Henri Poupert-Lafarge a fait carrière dans la fonction finances", grince un connaisseur.

A supposer qu'il finisse par voir la lumière sur le plan comptable, Alstom n'en sera pas pour autant sorti du tunnel. Si le groupe peine à honorer ses commandes, il doit aussi se heurter à des problèmes de surcapacités – encore un paradoxe dont Alstom a le secret. "La surcapacité physique des sites héritée de Bombardier est conséquente. Le coût au mètre carré est cher. Il faut donc optimiser l'espace de certains sites pour améliorer leur compétitivité. Nous avons commencé à nous atteler à ce travail notamment en Suisse, en Allemagne et en Angleterre", détaille son PDG.

Une rationalisation qui suscite l'inquiétude des syndicats : les menaces de suppression de postes qui planent sur le site anglais de Derby pourraient-elles s'étendre à d'autres usines, en France par exemple ? Alstom avait déjà créé la surprise en 2021 en annonçant, contre toute attente, qu'il procéderait à des suppressions de postes outre-Rhin dans le cadre d'un plan de modernisation... "Toute décision qui irait dans ce sens serait

contradictoire avec la croissance attendue. Alstom a intérêt à investir, sachant que les besoins en compétences n'ont pas été assez anticipés. Dans certains métiers critiques, seuls les intérimaires disposent du savoir-faire nécessaire", rétorque Boris Amoroz, délégué central de la CGT. Un dossier d'autant plus inflammable que le souvenir de l'annonce de la fermeture de l'usine de Belfort, puis de son sauvetage in extremis, reste vif. "Le rail est en pleine renaissance. Je n'ai aucun doute, nous allons rétablir la situation", assure Henri Poupart-Lafarge, l'optimisme chevillé au corps. Reste à savoir à quel prix.

À lire dans Entreprises

Réindustrialisation : et si la solution, c'était "l'empathie" ?

Casino : accord signé avec Auchan et Intermarché pour la vente de 288 magasins

Guillaume Pepy : "Les créateurs d'entreprise veulent qu'on les laisse tranquilles"

Archives / 2024 2023 2022 2021 2020 2019 2018 2017 2016 2015 2014 2013 2012

À DÉCOUVRIR

Tous nos dossiers
Podcast La Loupe
70 ans L'Express
JO Paris 2024
L'Express Canada
Articles Sport
Articles Beauté
Articles People
Articles Vie perso
Articles Vie Intime

SERVICES PARTENAIRES

Entreprendre en franchise
L'Express Codes Promo
Investir en SCPI avec CORUM L'EPARGNE
Comparateur de mutuelles avec DEVISPROX

© L'Express Mentions légales · Cookies · Politique de confidentialité · Conditions générales d'utilisation · Qui sommes-nous? · Service Client · Boutique

Découvrez 70 ans d'expertise et de pensée critique. 1€ pour 2 mois, sans engagement

Je m'abonne

