



SESSION DE 2000

1/2

ÉCONOMIE

DURÉE : 3 heures. – COEFFICIENT : 1

Aucun document ni aucun matériel ne sont autorisés.

*En conséquence, tout usage d'une calculatrice est **INTERDIT**.*

I. COMMENTAIRE D'UN TEXTE

La croissance externe des entreprises.

À partir du **texte** « Mariage d'entreprises » joint en *annexe* et de vos **connaissances**, vous analyserez les causes et les conséquences de cette stratégie pour les entreprises qui en ont fait le choix.

Nota. – *Il ne s'agit pas d'énumérer ou de paraphraser les arguments exposés dans le texte. Toute citation éventuelle devra nécessairement être identifiée par des guillemets.*

II. QUESTIONS

1. Les instruments de la redistribution des revenus.
2. Le Fonds monétaire international (FMI) : rôle et fonctionnement.

BARÈME :

Commentaire de texte : 12 points

Première question : 4 points

Seconde question : 4 points

ANNEXE

2/2

MARIAGE D'ENTREPRISES

Actuellement, nous vivons une rare période de consolidation financière, d'achats et de ventes de sociétés. Il y a à cela trois raisons majeures.

D'abord, l'économie américaine arrive en fin de cycle Outre-Atlantique ; il s'agit d'afficher, encore et toujours, de bonnes rentabilités via des restructurations.

Ensuite, nous sommes confrontés à des crises dans les pays émergents et à des difficultés majeures dans les entreprises traitant des matières premières ou des produits où la variable prix est très importante (ciment, etc.). Ces mouvements entraînent à la fois la baisse de la valeur des entreprises plus vulnérables à des rachats et une chute des prix des produits forçant à réduire absolument les frais généraux.

Enfin, l'euro. La transparence (probable) des prix dans l'Euroland impose d'abandonner un point de vue strictement national et nécessite de constituer des réseaux de distribution pour l'Europe en se renforçant d'abord sur son territoire, pour ensuite s'étendre. Disposer d'une part de marché supérieure permet de mieux négocier les prix en amont et d'optimiser les structures logistiques.

Derrière ces motifs spécifiques, on voit bien ce qui pousse constamment et plus généralement les entreprises à grandir :

Gagner de l'argent en réduisant la part relative des frais de structure, de recherche, de publicité, d'informatique.

Gagner de l'argent régulièrement en augmentant les lieux d'activité, le nombre de clients, de secteurs et donc en réduisant le risque localisé de perte, de ralentissement conjoncturel.

Gagner de l'argent et empêcher un concurrent d'en gagner en acquérant tel partenaire (c'est-à-dire une nouvelle part de marché).

Gagner de l'argent grâce à des capitaux bon marché prêtés par le banquier (ou le marché), pour autant, évidemment, que le prix d'acquisition soit raisonnable.

Mais la littérature économique souligne depuis longtemps les risques d'une telle aventure. Ainsi, un mariage entraîne de nombreux coûts sociaux, techniques, organisationnels à assumer. Mais le risque de marché est peut-être plus important encore que le risque d'organisation : il n'est pas du tout sûr que les clients soient tous au rendez-vous et que la part de marché soit l'addition des deux parts antérieures. Il n'y a pas de recette miracle et beaucoup de mariages se passent mal.

Il faut ajouter qu'il est abusif de traiter l'entreprise comme un tout : il y a des activités qui bénéficient évidemment de la taille, d'autres peu ou pas. Le mariage creuse en fait les écarts entre métiers, fonctions, zones d'activités...

Mais la grande nouveauté est le risque croissant que fait peser actuellement sur les mariages l'anticipation de leur succès. Tout mariage se doit de créer de la valeur et, grâce aux restructurations qui s'ensuivent, se doit d'accroître la rentabilité du capital des investisseurs. Le prix social à payer, à court terme, se trouve normalement compensé, à terme, par les améliorations d'ensemble du système.

Mais si, comme on le voit actuellement, les Bourses flambent à l'annonce de n'importe quelle rumeur d'un éventuel rapprochement, les prix des transactions augmentent partout. La rentabilité supérieure à réaliser sera donc beaucoup plus difficile à obtenir -- et cela alors que les marchés internationaux fixent déjà la norme de rentabilité à 15 %. En d'autres termes, le prix social du mariage croît, et donc son risque total, en liaison directe avec son prix financier... traduction de l'espoir qu'il fait naître.

Direction des études économiques et financières du Crédit Lyonnais.
Extraits d'un article paru dans *Le Monde* du 2 février 1999.