

Des fusions pour qui, pour quoi

Certaines fusions sont positives pour l'économie, d'autres illustrent plutôt la volonté de pouvoir de patrons, pouvoir sur des entreprises ou des marchés. Celles-là ne sont bénéfiques ni pour les consommateurs, ni pour la démocratie.

ERIC DE KEULENEER
PRÉSIDENT DE L'OCCH



PHOTO LAURENT STINE

Le profit est un indicateur de performance utile, il mesure bien la valeur ajoutée lorsque les marchés sont ouverts et compétitifs. Il cesse d'être un objectif utile, et devient même nocif, lorsqu'il est le résultat d'abus de pouvoir. Nos institutions et nos

mentalités sont devenues parfois trop tolérantes à l'égard du profit abusif, pour un ensemble de raisons.

De façon générale, la démocratie et l'économie de marché se sont développées ensemble ; il ne faut cependant pas oublier que l'économie de marché ne peut fonctionner que si les spéculateurs et les monopolistes sont contrôlés. Il faut aussi veiller à ne pas confondre capitalisme et économie de marché. Lorsqu'ils recherchent des profits issus d'abus de pouvoir sur les entreprises et les marchés, on peut même dire que les comportements de certains capitalistes sont contraires aux principes de l'économie de marché.

L'utilité des investissements est parfois fortement exagérée : tous les investissements ne créent pas de l'emploi ; il faut aussi se rappeler que les destructions d'immeubles de qualité et du patrimoine urbain pour y substituer des cubes inhospitaliers sont toujours présentées comme de « l'investissement ». Et bien sûr, pour faire des investissements, il faut faire du profit...

Il se pourrait donc que nos démocraties tolèrent aujourd'hui trop facilement le profit abusif et la concentration de pouvoir économique.

C'est fâcheux, car cela fait oublier le rôle qu'a joué et que joue le profit honorable en tant qu'indicateur et stimulant de la création de richesse.

Les plus grands seront-ils les plus forts ?

Un dogme de la pensée économique actuelle veut que les économies d'échelle dans tous les secteurs soient illimitées, et donc que toutes les entreprises doivent grandir sans limite. De ce fait, il convient non seulement de tolérer les fusions d'entreprises, mais même de les encourager. Selon ce dogme, au plus une entreprise est grande, au plus elle sera forte. Il est amusant de se rappeler que les planificateurs staliniens ne pensaient pas autrement. En tout cas, à défaut d'autre stratégie, l'objectif de maximiser la taille est tentant.

Aux Etats-Unis les informations quant au secteur bancaire par exemple sont abondantes, les lois antitrust très strictes, et les études quant à l'efficacité sont donc fiables. Elles indiquent que la taille en soi ne donne aucun avantage en matière de coût ni en matière de revenus. Elles indiquent aussi que les fusions sont utiles dans certaines conditions seulement, et surtout lorsqu'elles permettent à une bonne équipe de gestion de diriger un ensemble plus large. Ceci était et reste nécessaire aux Etats-Unis où le nombre de banques est très élevé et la qualité de gestion très variable.

Dans les marchés européens, il y a un moins

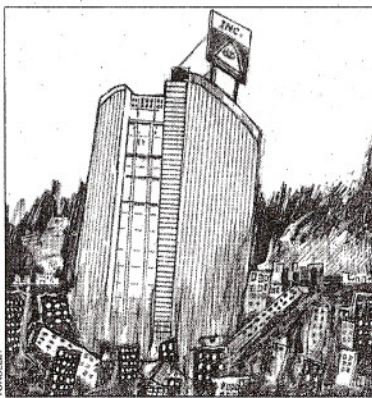


illustration de Xavier Torcellly

grand nombre de banques, et les rentes et protections restent encore beaucoup plus présentes qu'aux Etats-Unis. On constate que les banques les plus rentables se retrouvent dans les marchés où la concentration est la plus élevée, c'est-à-dire des marchés tels que le Royaume-Uni et la Hollande, où la promesse de concurrence accrue grâce à l'Euro semble ne pas encore se concrétiser. Dans des pays comme l'Allemagne ou la France, les grandes banques sont au moins aussi grandes, mais la concentration des banques est moindre et elles sont beaucoup moins rentables. Si la rentabilité des banques dépend plus de la concentration des marchés que de la taille des banques, cela pourrait vouloir dire que cette rentabilité provient plutôt de la limitation de concurrence que d'économies d'échelle.

Ceci s'observe dans bien d'autres secteurs également, et les limitations de concurrence ne génèrent pas des entreprises fortes à long terme.

Le dynamisme et la créativité des petites et moyennes entreprises dans tous les secteurs d'activités (même en sidérurgie) semblent démontrer également que la taille n'est pas en soi un facteur d'efficacité. D'une façon générale il semblerait que la qualité de gestion est beaucoup plus importante que la taille pour expliquer la santé à

long terme des entreprises.

Des fusions quand même ?

On peut se demander dès lors pour quelles raisons les fusions d'entreprises se multiplient avec une telle systématiquement. Les raisons de ces fusions peuvent être mises dans différentes catégories.

- Un certain nombre de fusions sont certainement justifiées par des raisons tout à fait légitimes, et permettent le développement de véritables synergies et le développement de projets et ambitions bien étudiés.

- Certains rapprochements permettent de réduire les coûts, surtout dans des cas où les quartiers généraux sont pléthoriques. Mais les réalisations sont souvent moindres que les promesses. Parfois, des rapprochements apportent plus de coûts que d'économies, parce que des grilles de salaires différentes doivent être ajustées vers le haut (oui, comme quand on

fusionne des corps de police), ou parce que la complexité de gestion augmente.

- Un certain nombre de fusions et d'acquisitions proviennent de la simple volonté de pouvoir de dirigeants : leur prestige, leur pouvoir, leur ego s'en trouvent renforcés. Certains facteurs financiers les encouragent aussi ; la créativité comptable d'acquisition initiée par ITT dans les années 70 est toujours présente sous diverses formes, et permet dans l'immédiat de gonfler des bénéfices apparents. Warren Buffett l'a dénoncé encore récemment, mais le phénomène n'est pas limité aux Etats-Unis.

- Un grand nombre de fusions est aussi provoqué par une volonté de domination des marchés, la concentration de pouvoir étant un bon moyen de réduire la concurrence, et d'exploiter le consommateur. Les fusions de banques en France et en Italie, celles des fabricants de turbines, des cimentiers,.... semblent entre autres motivées par cet objectif. Ce type de fusion est fort répandu, et devrait être combattu par de bonnes législations sur la concurrence, qui sont souvent trop faibles. Les privatisations et ouvertures (promises) des marchés ne suffisent pas toujours, car des monopoles ou oligopoles sont parfois pires que les monopoles publics.

- Il arrive aussi que des fusions soient provoquées par certaines particularités financières ou réglementaires. Ainsi, en Belgique, un groupe financier peut parfois encore exercer un contrôle restrictif sur une société et vendre ce contrôle avec prime ; ainsi aux Etats-Unis, certaines utilisations exagérées des stocks-options incitent parfois des patrons mercenaires à vendre la société qu'ils dirigent afin d'empocher des plus-values.

- Les fusions sont aussi devenues une mode ; et il n'est pas toujours facile de contredire les modes. Elles sont parfois encouragées par certains intermédiaires et conseillers, aussi intéressés par les fusions d'aujourd'hui que par les défusions qui seront nécessaires demain. L'effet de mode est tel que certaines sociétés envisagent des acquisitions ou des fusions simplement par crainte qu'elles ne leur soient imposées.

La tendance au gigantisme n'est pas inoffensive, elle n'est pas non plus inéluctable. Elle s'inscrit très souvent dans une logique de pouvoir plutôt que de productivité. Il faut espérer que nous aurons en Belgique la lucidité de regarder froidement un certain nombre de ces opérations, et que nous saurons, comme les autres pays industrialisés, défendre l'indépendance de nos entreprises afin de leur permettre de se développer sans contraintes abusives, et sans être vendues à d'autres entreprises, souvent moins bien gérées.

La concentration de pouvoir économique à laquelle on assiste pour le moment représente un danger pour le consommateur, et pour la démocratie, dès lors que certains des mastodontes qui sont en train de se constituer peuvent échapper à tous les contrôles du fait de leur caractère démesuré, dès lors que certains patrons et lobbyistes prétendent ouvertement déterminer le processus législatif.

Il faut donc espérer que soient renforcés les législations et institutions de contrôle des marchés et d'abus de positions dominantes, tant nationales que supranationales, et en particulier que la commission européenne puisse poursuivre le formidable travail accompli - difficilement - dans ce domaine ces dernières années.

“Les fusions sont aussi devenues une mode”