



# Prix des Meilleurs Mémoires 2015 M2 en Ethique et Gouvernement d'Entreprise

Kelly Colim Paixao

*« En quoi une fusion-acquisition peut contribuer  
à la financiarisation du contrôle de gestion ? »*

## Résumé

---

Le 29 décembre 2014 Le Monde publiait un article nommé « Le grand retour des fusions-acquisitions ». En effet, lors de cette année, les fusions-acquisitions ont totalisé dans le monde plus de trois mille trois-cent-quarante milliards de dollar réalisant ainsi sa meilleure année depuis 2007. Plusieurs phénomènes sont à l'origine de ce regain d'énergie dans ce type d'opération de croissance et l'un des plus structurants est le soutien des marchés financiers. En effet, de nombreux analystes montrent ainsi que le marché des fusions-acquisitions est déterminé par l'évolution de la Bourse. Il existerait donc une très forte corrélation entre marché financier, liquidité disponible importante et dynamisme des fusions-acquisitions. Il apparaît donc que la place croissante de la finance dans l'économie et de facto la financiarisation de la société ont joué un rôle essentiel dans cette équation redynamisant ainsi l'intérêt pour ce type d'opération de croissance. Le rôle de plus en plus accru des marchés financiers au détriment de l'économie réelle a entraîné l'émergence de nouveaux acteurs – *les fonds d'investissement*– et de nouveaux modes de gestion et de gouvernance dans les organisations.

L'objectif de ce mémoire est double. Il s'agit dans un premier temps d'identifier un lien de cause à effet entre fusion-acquisition – financiarisation – et contrôle de gestion puis de s'intéresser aux impacts de cette financiarisation sur la vision, le rôle et les missions du contrôle de gestion. Pour cela nous nous sommes concentrés sur l'étude d'une entreprise X présente dans un secteur particulièrement concurrentiel tant sur le plan national qu'international en proie à une très forte consolidation de son marché rendue possible bien souvent par le biais de fusion-acquisition. En d'autres termes, le but est de vérifier si une opération de croissance externe de type *fusac* entraîne une financiarisation de l'entreprise et en particulier de la fonction de contrôle de gestion. Dans ce but, nous avons étudié les impacts d'une opération de ce type sur le changement de stratégie (recherche de la maximisation de la valeur actionnariale, stratégie courttermiste, exigence de rentabilité accrue, contrôle des coûts au plus près), l'émergence ou le renforcement d'une culture financière et des effets de ces derniers sur les pratiques du contrôle de gestion.

Il ressort que les opérations de fusion-acquisition sont étroitement liées au cours des actions, influencées par la configuration actionnariale, encrées dans des logiques et montages financiers et financées par des fonds d'investissement dont l'objectif est de répondre à une exigence de création de valeur. Comparativement aux autres formes de développement, la *fusac* permet d'engendrer plus rapidement de la valeur que le développement interne et de bénéficier de synergies.

Trois principaux résultats ont alors émergé de cette étude : indicateurs financiers plus importants, poids de la DAF accru et modification des pratiques de contrôle de gestion.

En effet, on assiste progressivement à une financiarisation des indicateurs remplaçant progressivement des indicateurs opérationnels autrefois largement diffusés et omniprésents en réponse à la nouvelle stratégie. Un rôle de la direction financière plus important qu'auparavant afin de répondre aux nouvelles exigences de rentabilité principalement causées par des engagements financiers importants, un poids de la dette et une nécessité stratégique d'investissement. Et enfin, le passage d'un contrôle de gestion Business partner à un contrôle opérationnel strict. En effet, La financiarisation, l'exigence accrue de rentabilité et la nouvelle politique menée par la direction ont entraînés de facto une modification et une financiarisation du contrôle de gestion. Cette modification se manifeste à travers à un contrôle strict des dépenses, un suivi financier orienté davantage vers la rentabilité plutôt que sur le développement d'un produit et surtout d'une transformation du contrôle de gestion : cost killer plutôt que business partner.