JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

CHARLES PENGLAOU

Les participations financières des entreprises dans le cadre du marché commun et face au « Round Kennedy »

Journal de la société statistique de Paris, tome 106 (1965), p. 73-84

<http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1965__106__73_0>

© Société de statistique de Paris, 1965, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (http://www.numdam.org/conditions). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
http://www.numdam.org/

III

LES PARTICIPATIONS FINANCIÈRES DES ENTREPRISES

dans le cadre du Marché commun et face au « Round Kennedy » (1)

AVANT-PROPOS

L'exposé qui suit n'a d'autre objet que de définir dans son cadre économique, de préciser la contexture interne et de quantifier, si possible, ce qu'on nomme communément *Participation financière.* Cette appellation évoque l'opération qui consiste pour une société à acquérir une fraction du capital d'une autre société, ou l'état qui résulte de cette opération.

Opération de technique financière décrite dans les traités spéciaux qui indiquent la procédure juridique et fiscale ordinairement suivie et qui, de surcroît, en énoncent les conséquences pour les firmes concernées.

Opération ou état de fait qui, pour l'économiste, épouse un mouvement plus ou moins irrépressible de concentration dont le développement original est généralement tenu pour l'une des caractéristiques de l'économie contemporaine, la *fusion* des entreprises en présentant un autre aspect.

Il semble que tout ait été dit tant sur les articulations techniques de l'opération que sur les motivations de ses promoteurs. Mais il se peut aussi qu'on ne se soit arrêté qu'aux manifestations extérieures et que la constitution de la participation comme de l'état qui en résulte n'aient pas été appréciées dans leurs données fondamentales.

Ce qui suit n'a nullement la prétention de combler la lacune; tout au plus tentera-t-on de préciser l'énoncé du problème en l'absence d'une information qui rendrait aisée la solution qui importe beaucoup à l'heure actuelle, si l'on veut tenir compte que la participation financière est l'un des moyens les plus efficaces de réalisation de cette concentration économique dont les progrès sont lents dans notre pays face à la concurrence qui sévit déjà dans la sphère intracommunautaire (Marché commun) et qui régnera demain plus sévèrement sur le plan international après qu'auront été signés les accords du G. A. T. T.

Déjà, au cours de ces derniers mois, la presse a reproduit les véhémentes expressions d'*incitations* tendant à accélérer cette concentration : d'origine gouvernementale, de source politique, de filiation administrative (par le truchement des responsables des plans économiques et sociaux), de génération patronale, voire d'ordre individuel. Le motif essentiel de

(1) Où l'on a condensé les arguments développés à la séance du 20 janvier 1965 de notre Société. On s'est abstenu de toutes références qu'on trouvera nombreuses dans le cahier du Centre d'Études bancaires et financières (Bruxelles, 13, rue du Congrès), déc. 1964.

ces exhortations? Mettre fin à l'insuffisance de notre équipement, en définitif accroître les investissements industriels et commerciaux dont la progression est jugée avec raison notoirement défectueuse.

La perspective conjoncturelle est en effet peu rassurante si l'on se remémore que nos industriel ont exploité pendant de longues années sous la protection du barrage douanier et des contingentements. Or, depuis le début de l'année 1965, ne subsistent plus dans l'enceinte de la Communauté économique européenne que 30 % des droits de douane; d'autre part, à Genève, se déroulent actuellement les épisodes du « Round Kennedy », après que, comme don de joyeux renoncement, nous avons apporté sur l'autel des sacrifices tarifaires plus de 80 % de nos importations.

Sur le plan de la terminologie, qu'on nous permette de proposer quelques définitions de base.

Par *intégration*, on entend au sens large du terme : 1) l'acte de réunir des parties de manière à former un tout organique; 2) l'état résultant de cette agrégation dotée de caractères spécifiques, dont le total est autre que celui constitué par l'addition des facteurs.

Plus spécialement on désignera par ce mot les actions déployées pour insérer dans un cadre économique des facteurs de production en vue d'obtenir un pouvoir de réalisation supérieur au total des facteurs considérés isolément. C'est ainsi que l'intégration économique européenne (*European Integration*) est la résultante d'une combinaison synergique dans le dispositif prévu par le Traité de Rome.

Ainsi entendue, l'intégration couvre à des degrés divers certaines ententes, cartels et conventions (et à la limite de simples gentlemen's agreements), singulièrement les *participations* d'une société au capital d'une autre et les *fusions*, toutes opérations et tous états qui postulent des buts économiques communs.

La *Participation* est l'état (en acte ou constitué) d'un système condensant des éléments juridiquement indépendants dans un centre de forces économiques et tendant par là même à la réalisation de buts communautaires. Les relations de firmes à firmes ainsi associées sont plus ou moins étroites et plus ou moins soumises à des impératifs, à des décisions qui modèlent le comportement des participants. L'unité est ici d'ordre *finaliste*.

Est réputée filiale la société dont le capital est possédé à hauteur de 50 % et plus par une autre société; est dénommée participante la firme dont la fraction du capital est propriété d'une autre, comprise entre 10 et 50 %; la possession de moins de 10 % peut être dite de barrage, avec la nuance qui sera indiquée ci-dessous.

La *fusion* (dont il ne sera pas traité ici) est le résultat d'une véritable synthèse organique, où les firmes préexistantes disparaissent, en tout ou partie, pour constituer une nouvelle unité économique.

L'unité est ici *totalisante* ou *synthétique*, alors qu'elle est *syncrétique* dans le cas de la participation.

Ces prises de position sémantique seraient incomplètes si l'on n'ajoutait le complément suivant pour ce qui concerne la participation.

En adoptant la discrimination des participations en trois classes, on ne se dissimule nullement que la classification des articles 307 et 308 du projet de loi sur les sociétés commerciales comporte un certain arbitraire. Au surplus, les auteurs du projet n'ont fait aucun sort aux possesseurs de moins de 10 % du capital d'une société, qualifiée plus haut de minorité de barrage, ce qui signifie qu'ils peuvent par leurs interventions dans les assemblées générales infléchir les décisions de la majorité. Encore convient-il d'indiquer que la possession d'une fraction quelconque du capital n'emporte pas sur le plan économique qu'il y ait par-

ticipation au sens large du terme. Dans bien des cas, il ne peut s'agir que d'un simple placement, spéculatif ou d'épargne. La véritable participation implique en effet de la part de son détenteur le dessein d'intervenir dans les affaires sociales par le biais des dispositifs légaux et, ce faisant, solidarise détenteur et société, alors que le lien entre spéculateur et épargnant, d'une part, et la firme, de l'autre, est infiniment plus distendu. Cette nuance est toujours à retenir quand on traite de la participation.

Première partie

I. Les données statistiques de base

De quels matériaux dispose-t-on en l'occurrence? La source principale d'information est le Bulletin des Annonces légales et obligatoires (B. A. L. O.) où doivent être consignés, en vertu de l'ordonnance 59-247 du 4 février 1959 et de l'arrêté du 7 mars de la même année :

— Pour les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs mobilières et dont le total de bilan excède 10 millions de francs, sur des lignes distinctes, sans détail, mais avec l'indication de la valeur globale par ligne, l'ensemble :

- — de leurs titres de placement et de leurs participations dont la valeur d'inventaire est inférieure à 100 000 F par catégorie de titres;
- — de leurs participations dans des sociétés immobilières;
- — de leurs participations dans des sociétés étrangères.

— Pour les sociétés dont les actions ne sont pas inscrites comme ci-dessus, mais dont au moins 50 % de leur capital appartiennent à une société visée au paragraphe précédent :

- — l'inventaire détaillé de leur portefeuille de valeurs mobilières si la valeur d'inventaire de celui-ci excède un million de francs.

A noter pour une amélioration de l'information que le projet de loi susvisé stipule dans son article 309 qu' « il est rendu compte, dans le Rapport annuel du Conseil d'administration... de l'activité des filiales par chaque branche d'activité et des résultats obtenus » et dans l'article 310 que « le Conseil d'administration... de toute société ayant des filiales ou des participations, annexe au bilan de la société un tableau dont le modèle est fixé par décret, en vue de faire apparaître la situation desdites filiales et participations ».

D'autre part, certains comptes rendus d'assemblée exposent dans le détail les prises de participation; mais toutes les sociétés ne sont pas aussi disertes.

A partir de ces documents, officiels et privés, les périodiques financiers tentent de systématiser ces informations, par secteurs de production et de distribution ou selon d'autres normes. Les analystes financiers, dont, souvent, les travaux ne sont pas rendus publics, cherchent à formuler des appréciations sur la consistance des groupes et en infèrent des jugements sur leur évolution.

L'information est donc au total incomplète et sporadique, surtout si l'on ajoute qu'il est impossible de déterminer la volonté des détenteurs et la précarité éventuelle de la participation. Il en résulte qu'il est quasi impossible d'établir une sorte de cadastre des participations. Il reste néanmoins qu'on ne saurait renoncer de cœur léger à apprécier statistiquement la dimension des groupes en faisant appel aux procédés les plus modernes de l'économétrie. On y reviendra dans un chapitre ultérieur.

A ce stade on ne peut que signaler une *occasion manquée.* Les décrets des 20 juin 1961 et 23 mai 1962, la loi du 7 juin 1961, prescrivent l'exécution en 1963 d'un recensement industriel par questionnaires. Le document EU 130 A comporte de multiples tableaux à remplir par les intéressés : détail des investissements productifs et sociaux, éléments d'actif et de passif (ce dernier tableau mentionne la rubrique : *e*) autres valeurs immobilisées — non compris la partie non libérée des titres de participation). Ce dispositif, par les données informatives qu'il procurera, constituera un fondement solide pour l'analyse statistique des participations. Regrettons seulement que la discrimination n'ait pas été poussée plus loin et qu'on n'ait pas exigé l'énumération des participations sous des rubriques telles qu'il eût été possible d'établir ce cadastre tant souhaité, secteur par secteur économique, avec les subdivisions indiquées par le projet de loi sur les sociétés commerciales.

II. L'évolution des participations dans les cadres de la C. E. C. A. et de la C. E. E.

Le Traité de Paris a incité les entreprises sidérurgiques à se conjuguer; un véritable réseau de participations s'est constitué dont un auteur contemporain a donné la représentation schématique sous la forme d'une toile d'araignée dont les fils sont inextricablement mêlés.

Le Traité de Rome a eu une répercussion analogue, principalement dans les secteurs de la chimie, de la construction électrique et électronique et du pétrole.

Toutefois, les dispositifs des traités ne comportent-ils pas des clauses qui ont quelque peu freiné cette évolution?

La préoccupation fondamentale des promoteurs de la C. E. C. A. a été de s'opposer à toute tentative qui déréglerait la liberté du marché. Un groupe de pression, un pôle de domination sont à interdire dans la mesure où ils altèrent la fluidité sans laquelle ne peut s'instituer une véritable concurrence. Or, à certains égards, la synergie économique qui résulte d'un rapprochement d'agents peut être présumée force pertubatrice. Aussi l'article 66 du traité comporte-t-il la disposition suivante : « Est interdite toute opération ayant pour objet une concentration entre entreprises ». Mais, sitôt exprimée cette prohibition, le même article stipule que « de semblables opérations peuvent être autorisées par la Haute Autorité si elles demeurent sans influence sur le jeu de la concurrence, certaines d'entre elles pouvant même être exemptées d'autorisation préalable ». Enfin, pour être encore plus libérale, la Haute Autorité adopte une politique qui facilitera les regroupements ayant pour objet une plus grande rationalisation de la production. Les dispositions et les interprétations du Traité de Paris comportent ainsi un large éventail de possibilités et semblent donc être favorables, tout compte fait, au développement de l'intégration économique, sous la forme, notamment, de la participation.

Reste le Traité de Rome, dont on ne saurait pénétrer les arcanes si on ne recourt à ce Baedecker du Marché commun qu'est le Rapport Spaak. Dans son avant-projet, le Comité intergouvernemental créé par la Conférence de Messine en 1956 « constate la précarité des structures (des pays en voie d'association) et le retard économique des pays européens en face des États-Unis qui assurent à eux seuls, presque dans chaque domaine, la moitié de la production mondiale ». Toutefois un développement hypertrophique des structures irait à l'encontre du but poursuivi. L'évolution optimum des économies ne peut être obtenue que dans un régime assurant que la concurrence n'est pas faussée (art. 3 du traité). Cette disposition est en somme le prolongement du titre II, chapitre I, Règles com-

munes, Problèmes des monopoles du Rapport Spaak (p. 55). Par voie de conséquence, l'article 85 du traité explicite les incompatibilités, mais aussi les solutions qui peuvent être envisagées, sous la condition impérative que les accords et décisions ci-dessus visés contribuent à améliorer la production et la distribution, ou à promouvoir le progrès technique : accords ou catégories d'accords entre entreprises, décisions ou catégories de décisions des firmes, pratiques ou catégories de pratiques concertées.

On ne peut pas manquer de remarquer la souplesse de ces clauses.

III. Le freinage des participations

En première ligne, il convient de rappeler la relative dimension du marché commercial français. Néanmoins l'application du Traité de Rome a donné ouverture du Marché intracommunautaire aux firmes exportatrices.

Parallèlement, notre marché financier est étroit, maigrement alimenté par une épargne plutôt en attente de consommation et souvent accaparée par les emprunts d'État (sauf dans les toutes dernières années) ou par ceux des organismes qui en relèvent. Les négociations boursières sont de masse réduite. Offres et demandes de quelque importance déplacent les cours, ce qui explique que les acquisitions de « paquets » d'actions ne vont pas sans déséquilibrer le marché du titre.

La crainte suscitée par les monopoles a trop souvent inspiré la politique des autorités de tutelle qui, jusqu'à ces derniers mois, sont restées méfiantes, alors qu'il aurait fallu prodiguer les encouragements à la concentration en estimant que celle-ci n'est pas synonyme de puissance dominante.

Le constitution familiale de nombreuses firmes (textiles dans le Nord, scieries dans l'Est, papeteries dans le Sud-Est et un peu partout petite mécanique) a été un obstacle au développement qui s'est trouvé freiné par l'impossibilité des membres de ces familles de souscrire aux augmentations de capital absolument indispensables et qui, partant, ont tout fait pour y mettre obstacle.

Faut-il ajouter que le régime fiscal des sociétés n'a guère favorisé la concentration économique et qu'il a fallu attendre la loi de finances pour 1965 pour voir réduit de 0,80 à 0,50 % le droit d'apport sur l'actif net apporté, dans la mesure où il n'excède pas le capital appelé et non remboursé de la société absorbée, disposition limitée au 31 décembre 1965. D'autres mesures sont à l'étude, mais bien tardivement.

Deuxième partie

I. Les techniques de prise de participation

Ces techniques étant bien connues, on ne les mentionnera ici que pour mémoire.

A — Dans une société préexistante. — Les opérations d'augmentation de capital peuvent être concomitantes d'une prise de participation. Le décret du 8 août 1935 consacre le droit de souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions anciennes possédées. Il s'agit donc pour la société désireuse d'acquérir une participation d'acheter le nombre de droits voulus (cette négociation de droits peut intervenir de gré à gré ou sur un marché boursier). Il faut cependant se remémorer que certaines sociétés, pour se pré-

munir contre des intrusions, ont inséré dans leurs statuts une clause d'agrément, dont la validité n'est plus contestée par la jurisprudence.

La combinaison de ces procédés est fréquente. La première intervention se fait entre acheteur et vendeur. S'il s'agit d'achat en bourse, la manœuvre peut être plus insidieuse, sauf dans le cas d'actions nominatives.

B. Dans une société nouvelle à créer. — Deux sociétés conviennent d'en fonder une troisième, entité juridique nouvelle, à laquelle ils font apport de capital. Phénomène de scissiparité pour les sociétés fondatrices, illustré par le récent accord Péchiney-Saint-Gobain. dont le but a été de concentrer leurs fabrications d'engrais.

II. La gestion des participations

Par définition et en fait, quel que soit le quantum de sa participation dans le capital des firmes du groupe, la société mère n'a pas un pouvoir absolu sur l'ensemble consolidé-La gestion, en l'espèce, est toujours singulièrement délicate. Définir ce que doit être la poli. tique du *leadership* est impossible tant sont variés les circonstances économiques extérieures au groupe et les comportements des hommes assemblés dans l'enceinte communautaire.

Néanmoins des techniques ont été élaborées, qui doivent servir à modeler et à harmoniser les activités des participants, à prévenir et à contenir les manœuvres nocives eu égard à la ligne de conduite définie et acceptée comme telle. Ce conditionnement différencie très nettement le groupe de la firme hautement centralisée. Ici, sans doute, les problèmes techniques et humains se trouvent posés, mais à une toute autre échelle. Là, le maître d'œuvre doit savoir concerter pour diriger.

Troisième partie

I. Avantages de la participation

Les avantages peuvent être classés, non sans quelque arbitraire, sous deux rubriques, pour la commodité de l'exposé : techniques et financiers.

— *Techniques.* — Par son affiliation à une ou plusieurs entreprises, l'associé bénéficie souvent d'une coopération ou d'une collaboration les plus diverses, mais, en tout état de cause, singulièrement fécondes. Sur le plan de la fabrication par l'apport de méthodes scientifiques, de pratiques confirmées et de traditions éprouvées, d'aides et de conseils; sur le plan commercial par la réputation d'appartenir à un groupe, ce qui ne peut que faciliter la création de nouveaux débouchés et l'accès à des marchés situés hors de la zone habituelle des transactions.

— *Financiers.* — La participation n'apporte pas nécessairement une extension des moyens financiers. Cependant le cumul des trésoreries, une certaine concentration des fonds de roulement, la compensation interne des engagements réciproques emportent généralement une économie de moyens financiers, à laquelle il faut ajouter le soutien éventuel des facultés monétaires du groupe. La cohérence du groupe constitue au surplus un facteur de confiance au regard des donneurs de crédits, de quelque ordre soient-ils, fournisseurs, banquiers, capitalistes, voire même épargnants. Une mise en commun de parties d'équipement, non seulement abaisse les coûts de revient, mais suscite cet autofinancement dont on peut dire

qu'il est l'épargne des entreprises. Autofinancement si redouté de nos jours sous le prétexte qu'il est un des agents les plus nocifs de l'inflation. Les griefs vont d'ailleurs bien au delà. N'écrit-on pas que « l'autofinancement gêne... l'exécution du Plan? » Or cet autofinancement est la source essentielle de l'investissement dont l'insuffisance est unanimement reconnue et proclamée en France depuis quelques mois, et bien tardivement. Y-a-t-il antinomie entre autofinancement et stabilité monétaire? Fait-il opter pour l'un ou l'autre, sans possibilité de trouver une solution-tierce? Ce serait faire bon marché de la subtilité inventive de nos dirigeants.

Reste à se demander si l'apport du capital étranger sous forme de participation est désirable.

Si, en Allemagne de l'Ouest, cet apport est en général souhaité, en France les opinions divergent considérablement. Les uns ne veulent y voir qu'une prise de contrôle des firmes françaises par des entreprises étrangères et par là-même des marchés, les autres ne voient qu'avantages, tant nos capitaux sont modestes. Des opinions plus nuancées se font jour, aux termes desquelles il y a lieu d'en apprécier l'apport de devises, la stimulation du marché boursier, l'extension de nos possibilités de fabrication et la création d'emplois, tout en jugeant que des inconvénients notables tempèrent ces avantages, et dont quelques-uns ont été ci-dessus énumérés. Tout revient, pour ces esprits pondérés, à établir une sorte de balance et à en considérer les résultats. C'est ce point de vue qui a été adopté par notre gouvernement, qui, sans être hostile en principe à ces apports étrangers, statue dans chaque cas d'espèce en soupesant avantages et inconvénients.

II. Inconvénients de la participation

La société qui prend une participation dans le capital d'une autre société peut poursuivre plusieurs objectifs.

— *Objectif épisodique.* — L'acquéreur d'une participation tend à exercer un certain contrôle sur les opérations de l'organisme intéressé, avec cette arrière-pensée de vendre sa participation lorsque les affaires sociales du groupe auront prospéré et que, corrélativement, la valeur boursière de l'action aura augmenté. Ce « paquet » de titres, quelle qu'en soit l'importance, est susceptible de changer de mains et de subir ainsi de nombreuses tribulations. Ce ne serait rien si cette succession de détentions n'avait aucune répercusion sur l'entreprise elle-même et sur son groupe. La petite histoire financière est prodigue de cas extrêmement intéressants... et regrettables.

Les inconvénients de ces pratiques sont patents : ils se traduisent par une excessive mobilité et par des mutations dont la brutalité n'est pas sans incidences sur l'exploitation de la firme dont une fraction de capital subit de telles viscissitudes. Il n'est pas rare que la maîtrise ne sache plus à quel saint se vouer. Le marché boursier n'est pas à l'abri de ces contre-coups, pas plus que la cotation de l'action.

La banque d'affaires, dont c'est le métier, sait par sa technique pallier ces inconvénients, en aménageant les transitions et en rendant plastiques ses interventions sur le marché des valeurs mobilières, d'autant qu'elle sait diffuser habilement le titre dans sa clientèle ou chez ses correspondants. Mais en toute occurence, l'élément humain, et on y reviendra en terminant, joue un rôle capital dans ces opérations.

Retenons de ce qui précède que la précarité des participations, dont on ne peut jamais prendre mesure à quelque moment du temps, est un impedimentum sérieux et qu'il faut une grande vigilance pour en détecter les prodrommes et en atténuer la nocivité.

Quatrième partie

I. La dimension de la participation

Prendre mesure d'une entreprise, c'est essentiellement chercher à exprimer quantitativement les éléments caractéristiques qui la constituent. L'économétrie dont la technique s'élabore depuis quelques années et qui affine des instruments propres à l'investigation économique, nous propose-t-elle en son état actuel des moyens tels qu'il soit possible d'apprécier les paramètres d'une firme et, pour notre sujet, ceux d'un conglomérat participatif?

Considérant une entreprise singulière, de nombreuses propositions ont été faites, qui se réfèrent à l'effectif des salariés, à son développement géographique, à sa puissance de production, à sa prévalence sur le marché de ses produits (dans l'état actuel et dans ses prolongements futurs), voire à ses virtualités qu'on croit pouvoir déterminer. Il n'est personne qui ne soit d'accord sur l'étroitesse de ces points de vues qui ne peuvent induire qu'à des conclusions limitées et univoques. L'appréciation quantitative de la dimension réelle de l'entreprise ne pourrait résulter que de la synthèse des mesures partielles dans une formule que l'économétrie n'a pu jusqu'à présent mettre au point.

Faute de cet étalon, on s'est rabattu dans la pratique sur des procédés empiriques, de très simple mise en œuvre, mais dont la commodité ne doit pas faire oublier le caractère rudimentaire. En fait, comme aux États-Unis, il s'agit de ne procéder qu'à des comparaisons de firmes par la considération de la valeur absolue et relative de l'actif des sociétés, tel qu'il se trouve exprimé dans leurs bilans. En France on a souvent préféré la comparaison des actifs nets, ce qui revient à se référer au capital nominal augmenté des réserves.

Recherche décevante, qui l'est encore plus si on l'étend aux entreprises consolidées. Sans pour autant résoudre le problème, on part de l'hypothèse que les firmes participantes ont été fusionnées et que c'est dans cet état que les travaux de mesure doivent être entrepris.

Remarquons tout d'abord, et ceci semble fondamental, que le système de participation ne peut en aucun cas être assimilé à une entreprise autonome, dont les actions sont disséminées dans un grand nombre de portefeuilles et sans que se manifeste un point de concentration des porteurs d'actions. Cette situation est radicalement différente de l'état que constitue un ensemble de sociétés liées par des appartenances de capital. Là l'emprise des actionnaires est fluente, souvent indéterminée sujette à être façonnée par le leadership. Ici, au contraire, l'affrontement des volontés se fait pressant quelquefois, intermittent et faible dans de nombreux cas. Le facteur humain joue de toutes façons un rôle capital qu'il ne faut jamais perdre de vue.

Il n'empêche que les aspects financiers, dans les deux cas, peuvent être examinés dans la même optique. C'est à partir du bilan et du bilan dit consolidé que ces aspects peuvent être étudiés et comparés.

II. Le bilan consolidé

En première approximation, le bilan consolidé est la synthèse des bilans établis par chacune des sociétés que joignent des liens de capital. Cette consolidation équivaut somme toute à un bilan qui résulterait d'une fusion fictive des sociétés concernées. Tous les postes spécifiant les relations de ces sociétés entre elles disparaissent dans l'état terminal.

Pratique largement répandue, et souvent codifiée, dans certains pays comme l'Allemagne de l'Ouest et la Grande-Bretagne, quelquefois imposée dans des circonstances nettement précisées, comme c'est le cas aux États-Unis quand il s'agit d'introduire des valeurs

mobilières à la Bourse de New-York. En France, ce type de bilan est fort peu utilisé; dans l'état actuel de l'information il est impossible de savoir s'il sera recommandé ou imposé par les règlements d'administration publique qui interviendront dans le cas du vote par le Parlement des articles 307 à 312 du projet de loi sur les sociétés commerciales. Il faut souhaiter que le modèle administratif ne constitue pas comme une sorte de carcan. La diversité des groupes est telle qu'il conviendra de tracer un cadre, d'élaborer quelques principes pour que des comparaisons valables puissent être instituées, en laissant aux praticiens le soin d'aménager leurs constructions techniques sans dénaturer les caractères spécifiques des matériaux originels.

Déjà, et en l'absence de toute réglementation, il est opportun de présenter les considérations suivantes. Ce faisant, on se réfère à la remarquable communication de M. F. Richard, présentée récemment à l'Académie de Comptabilité.

La consolidation ne retiendra pas tous les bilans du groupe, mais uniquement ceux des sociétés dans lesquelles l'une d'entre elles possède au minimum 50 % du capital. Néanmoins cette règle purement conventionnelle sera assouplie lorsque l'un des membres du groupe possédera une participation égale ou supérieure à 50 % du capital total des sociétés associée, disposition qui souligne que, dans ce dernier cas, c'est le critère « contrôle » qui est retenu et non celui de « propriété ». En d'autres termes, toutes les fois que se manifestera la solidarité entre les associées — et cette solidarité est reconnue telle lorsque la participation singulière ou collective atteindra le coefficient 50 % — chaque fois le bilan consolidé intégrera les bilans séparés qui répondront à la caractéristique ci-dessus visée.

A titre d'exception cependant, le bilan d'une société dont l'activité habituelle serait d'une nature hétérogène à celle des autres sociétés, ce bilan devra être écarté. La raison en tombe sous le sens : à quoi servirait de fusionner les bilans d'une société hôtelière, d'une industrie sidérurgique et d'une banque? Un tel amalgame n'aurait aucune signification.

De même il serait illogique d'agglutiner le bilan d'une société lorsque sa dimension serait infime par rapport aux autres, cette dimension étant jaugée d'après son chiffre d'affaires, par exemple.

Les dates d'établissements des bilans particuliers doivent être sensiblement les mêmes; Il semble toutefois qu'une légère discordance puisse être tolérée. En outre, si l'une des sociétés venait à cesser son exploitation depuis la date de clôture du bilan consolidé, ce bilan devrait écarter celui de la société en question.

Reste à examiner la consolidation des comptes de profits et pertes, après application des règles appliquées à la sélection des bilans. Tout se passera comme si les filiales et participations ne constituaient que de simples succursales.

Ce n'est pas le lieu de développer les modalités minutieuses des manipulations techniques auxquelles devra se livrer le comptable. Qu'il suffise d'énoncer quelques brèves appréciations d'une pratique qui retient d'ores et déjà l'attention de nombreux praticiens.

Il est de fait qu'une telle centralisation met en valeur ce qu'on pourrait appeler l'*organicité économique* du groupe, organicité qui, à certains égards, prévaut sur les caractères juridiques de l'entité. En réalité subsiste l'autonomie des sociétés consolidées et, partant, leur souveraineté. Les liens qui les enrobent peuvent se distendre et le cas, pour n'être pas fréquent, peut se présenter qu'une société du groupe dépose son bilan, sans avoir pu obtenir les concours de trésorerie de ses partenaires. Le bilan consolidé masque la réalité juridique de chaque associé, les tiers, fournisseurs, prêteurs, banquiers ne doivent jamais l'oublier. Néanmoins le bilan consolidé dessine les contours d'une entité économique de fait et, à ce titre, il est intéressant de le prendre en considération.

CONCLUSIONS

I. Le développement de la participation dans la France contemporaine

Cette participation est proportionnellement plus importante qu'elle ne l'est aux États-Unis. Son insuffisance n'en est pas moins réelle. Les causes de cette stagnation, si elles n'ont pas disparu, sont devenues caduques pour la plupart.

Si nous devions reproduire ici les conclusions que nous avons proposées à notre auditoire de Bruxelles en décembre dernier, nous dirions qu'en effet le climat politique et social n'est pas toujours propice à ces organismes de production qu'on désigne dans la langue de tous les jours, et fort improprement, par « trusts », qui évoquent immanquablement le monopole, l'oligopole, somme toute une puissance de domination. Notre démocratie a plutôt tendance à rejeter la grande entreprise visant au gigantisme; mais elle devrait à tout le moins tolérer, et même favoriser, cette forme larvée de concentration que constitue la participation, plus occulte, mais moins dominante parce que les liens entre les firmes y sont plus ou moins ténus et où des tensions peuvent se manifester au sein des collégialités. Le point de vue de la libre entreprise est de toute façon à ne pas négliger, on permettra de le dire : si les firmes les plus importantes dans les secteurs de la grande production sont généralement visées par les partisans des nationalisations, les groupes ayant même importance ne seront pas touchés par la même mesure, telle est en effet la leçon de l'expérience des années d'après-guerre.

Les publicistes, certes, se plaisent à énumérer les participations les plus notoires et totalisent les chiffres d'affaires, les bénéfices, les montants des bilans; mais ils ne se rendent pas toujours compte que le total de ces éléments ne correspond pas à la sommation des facteurs de puissance du groupe pris dans son ensemble.

Ces considérations expliquent, mais en partie seulement, la préférence donnée en France au système dit de la participation sur celui de la très grande entreprise.

Aux incitations ci-dessus rapportées, qui demeurent pour le moment à l'état de vœu pieux dans une conjoncture singulièrement fléchissante, est-il opportun de souhaiter que soit jointe une action directe des pouvoirs publics? Le Ve Plan déclenchera-t-il un mécanisme de redressement au bénéfice des industries privées? Favorisera-t-il la création et l'extension des participations? Suffira-t-il de petites touches de fiscalité, d'ingénieux systèmes de « feux clignotants » et d'extrapolations hardies sur la modulation conjoncturelle? Tablons surtout sur l'expérience et l'énergie des dirigeants de l'économie privée pour redresser les entreprises quand elles seront assaillies par la tempête.

II. Les résultats généraux et particuliers des participations

Une documentation statistique est unanimement souhaitée, qui comprendrait enquêtes et conclusions sur les résultats obtenus par les participations. D'ordre général : ont-elles eu, considérées dans leur ensemble, une heureuse incidence sur le développement économique et social du pays? D'ordre particulier : leur efficience s'est-elle accrue en comparaison des firmes de dimension analogue?

Les investigations en l'espèce ne sont pas facilitées par suite de la discrétion habi-

tuelle des responsables de groupements. Dans beaucoup de cas, cependant, cette quête statistique pourrait être tentée, qui recueillerait des matériaux permettant comparaison d'une part entre l'état de division antérieure et celui de l'union, d'autre part, pour ce qui concerne les firmes devenues associées. Mais c'est là un travail de longue haleine qui ne semble pas avoir été entrepris.

III. Le facteur humain de la participation

Le facteur humain joue un rôle capital dans tout système de participation. Certains auteurs ont estimé que la participation s'orientait quasi-irrésistiblement vers l'état de fusion. Ce n'est qu'à moitié exact. L'engin placé sur orbite n'échappe pas à l'attraction terrestre; mais il reste que, par la puissance de sa lancée ou par l'intervention ultérieure de ses moteurs, l'engin se soustrait à la force centripète. De même pour certaines unités d'un complexe, qui par la volonté de leurs dirigeants tendent à se placer hors de la sphère d'attraction et à modifier leur orbite. Ces tentatives d'affranchissement sont nombreuses dans l'histoire des participations. L'aventure prélude par les conflits entre les hommes ici et là; ces distensions suscitent le relâchement des liens sociaux et une sorte de dissolution progressive de l'autorité centrale. Lutte fréquente pour l'autonomie dont l'issue est variée. D'expérience, on peut dire qu'il faut beaucoup d'autorité au chef de groupe — le maître d'œuvre — pour maintenir l'unité d'action, la cohérence des agissements, l'harmonie dans la politique collective. Affaire d'énergie, d'habileté, de connaissance des affaires et des hommes. Certes, la contingence économique et financière joue un rôle important dans la maintenance de l'autorité suprême. Mais il ne faut pas oublier que chaque société du groupe est juridiquement autonome, qu'elle a ses propres actionnaires, même si la société mère est majoritaire; elle peut avoir une minorité de barrage et, on l'a dit, des acquéreurs éventuels de faibles participations.

On ne saurait trop souligner la prévalence du facteur humain dans cette aventure. L'homme en tête, suivant l'expression de Georges Duhamel, est celui sur qui repose l'avenir de la constellation. Son prestige vient-il à être atteint, alors la dissolution, la dislocation du groupe est probable, ou du moins son acheminement vers un état d'asthénie qui la rend allergique à tous les facteurs de désagrégation.

Que conclure de cette prédominance de l'élément humain? Par tradition scolastique, on nous apprend à distinguer nettement les deux types classiques de sociétés : les sociétés de personnes, les sociétés de capitaux. Discrimination fallacieuse qui altère grandement la conception réalistique des groupements en attirant exclusivement l'attention sur l'origine des capitaux et sur la responsabilité des associés. Quand revisera-t-on les superstitions de l'École?

IV. L'aspect financier des participations

Pour obvier à l'éventuelle suprématie d'ordre humain du meneur de jeu, pour freiner aussi l'omnipotence d'une certaine majorité, on est allé jusqu'à suggérer le rétablissement du vote plural. L'article 43 du collectif budgétaire pour 1964 prévoyait, inspiré par les suggestions du Comité lorrain, un droit de vote triple ou quadruple en faveur des actions libérées et immatriculées respectivement depuis cinq ou dix ans au moins au nom du même actionnaire, ce qui constituait une sorte de prime de fidélité. Mesure apparemment favorable à l'épargne, mais qui pouvait constituer pour les participations un ferment de dissolution. Fort heureusement, ce projet a été repoussé par le Parlement.

En terminant cet exposé et sans faire appel aux doctrines de la prospective dont les vaticinations ont pu égarer certains chefs d'industrie en leur proposant des objectifs qui devaient par la suite s'avérer irréalisables et gratuits, qu'il soit permis de bien augurer du développement de la participation dans notre pays. C'est en l'adoptant que nous conférerons souplesse et dynamisme à nos entreprises, face à la concurrence étrangère.

Charles PENGLAOU

DISCUSSION

M. FOURASTIÉ appelle l'attention sur le fait qu'il n'y a aucune contradiction entre la recherche prospective, l'initiative et le pouvoir de division du chef d'entreprise.