

Le trésorier, version « commando »

Après un millésime 2021 fastueux, le marché des fusions et acquisitions en France (une partie au moins française) marque un peu le pas, avec un montant de 90 milliards d'euros au 15 septembre. Et l'on peut s'attendre à ce que le ralentissement se poursuive dans les trimestres à venir compte tenu de la dégradation de la conjoncture un peu partout dans le monde, du durcissement des conditions de crédit (environ un cinquième des fonds levés sur le marché de l'euro est destiné à financer des acquisitions) et des niveaux d'inflation qui rendent délicate la valorisation des cibles.

Cependant, par-delà les aléas de la conjoncture, les fusacs continuent de faire rêver les jeunes gens frais émoulus des meilleures écoles de commerce, de représenter pour les journalistes économiques en mal de *scoop* un vivier sans cesse renouvelé, d'être un théâtre d'opérations de certains fonds activistes et de *hedge funds* et un objet d'études (McKinsey nous apprend qu'en moyenne, 10 % des fusions annoncées ne vont pas à leur terme ou encore que plus les montants en jeu sont élevés, plus le succès est aléatoire), ou encore de constituer la matière première de feuilletons à rebondissements (les moins jeunes des lecteurs se souviendront de la saga bancaire de la fin des années 1990 impliquant la Société générale, Paribas et BNP, les autres peuvent apprécier la façon dont Elon Musk fait étalage sur Twitter du contentieux qui l'oppose au réseau social, cible d'une OPA à 44 milliards de dollars à laquelle il semble avoir renoncé).

Incidemment, l'impasse à laquelle a abouti le projet de rapprochement entre TF1 et M6 est l'occasion de rouvrir le débat sur

le périmètre pertinent, notion centrale qui permet aux autorités de la concurrence d'asseoir leurs décisions, et, au plan européen, de constater que l'Union européenne est écartelée entre le principe de libre concurrence qui l'a constituée (on a autrefois qualifié les limiers de la toute puissante DG 4 de moines-soldats) et la volonté de faire émerger des entreprises capables de rivaliser avec les géants américains et chinois.

Le trésorier, s'il ne fait pas partie du premier cercle, très restreint, à la manœuvre quand il s'agit d'une acquisition ou d'une cession significatives, n'est pas moins investi, dans ces circonstances, d'un rôle majeur, comme le montre le dossier (« Les trésoriers, pièces maîtresses des opérations de fusion et acquisition », pages 11 et suivantes) de la présente *Lettre du trésorier*.

Son expertise est requise en amont de l'opération elle-même (dans des conditions difficiles : on ne peut par exemple pas avoir de contacts directs avec ses homologues), pendant, mais aussi après, notamment quand il s'agit d'intégration, phase où, comme témoigne le directeur du financement et de la trésorerie d'une grande entreprise familière de la croissance externe, « la dimension « leadership » et « management d'équipe » apparaît déterminante dans le bon déroulement de l'opération ». Et si, pour le financier d'entreprise, il s'agit dans tous les cas d'un investissement supplémentaire dans un quotidien déjà passablement chargé, le côté « commando » de la préparation en fait un des attraits du métier.

SOMMAIRE

> DOSSIER

P.3 Le trésorier, version « commando »

> SOMMAIRE **P.5**

> POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.7 La stratégie de politique budgétaire en France, comparée à celles des Etats-Unis et du Japon

> ENTRETIEN

P.8 Odile Brandstetter
Majorel



> ACTUALITÉ

P.18 Le *high yield* européen ne laisse aucun répit aux investisseurs malgré un taux de défaut qui devrait rester bas en 2023

P.20 La demande de paiement ou la promesse d'un saut qualitatif pour le paiement



**LES TRÉSORIERES,
PIÈCES MAÎTRESSES
DES OPÉRATIONS DE
FUSION ET ACQUISITION**
P.11

> COMPTABILITÉ

P.23 Les passifs financiers en période de hausse des taux d'intérêt

> ACTIVITÉS DE L'AFTE

P.24 Les grands rendez-vous du trésorier en 2022

Président

Daniel Biarneix

Directeur de la publication

Franz Zurenger

Rédacteur en chef

Arnaud Brunet
arnaud.brunet@afte.com

Comité de rédaction

Raffi Basmadjian
Véronique Blanc
François d'Alverny
Marc Espagnon
Lionel Jouve
Vincent Le Bellac
Hervé Postic

Commission paritaire

N° CPPAP 0624 G 88142

ISSN n° 0757 - 0007

Impression : ESPACEGRAFIC

Régie publicitaire : FFE

Isabelle de la Redonda

Tél : 01 53 36 20 42

E-Mail : i.redonda@ffe.fr

afte | Association Française des Trésoriers d'Entreprise

AFTE

46 rue d'Amsterdam
75009 Paris

Tél : 01 42 81 53 98

Fax : 01 42 81 58 55

Site Internet : afte.com

E-Mail : afte@afte.com