

D

# DOCUMENT D'ÉTUDES

## **CONSÉQUENCES DES FUSIONS-ACQUISITIONS SUR LA GESTION DE LA MAIN-D'OEUVRE :**

**Une analyse empirique sur  
les données françaises  
pour la vague de la fin  
des années 1990**

*Par*

*Matthieu BUNEL (CEE-UTBM)*

*Richard DUHAUTOIS (CEE)*

*Lucie GONZALEZ (Dares)*

N° 133

Janvier 2008

**Les documents d'études sont des documents de travail ;  
à ce titre, ils n'engagent que leurs auteurs  
et ne représentent pas la position de la DARES.**



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE L'EMPLOI

MINISTÈRE DU TRAVAIL,  
DES RELATIONS SOCIALES  
ET DE LA SOLIDARITÉ

## RESUME

Peu d'études économiques quantitatives estiment les conséquences des fusions et acquisitions (F&A) sur l'emploi, à partir de données françaises. Les F&A commentées par les médias se concentrent principalement sur les F&A hostiles et de grande ampleur, faisant l'objet de plans sociaux et dont l'effet sur l'emploi est souvent très négatif. De fait, prédomine une vision potentiellement déformée sur les effets de ces restructurations. Ce rapport vise à combler une partie de ce vide empirique et à préciser l'impact des fusions-acquisitions sur l'emploi à l'aide de données françaises représentatives : les données individuelles d'entreprises mobilisées sont quasi-exhaustives, et portent sur la période 1997 à 2001, particulièrement intense du point de vue du nombre d'opérations de fusion-acquisition.

Les opérations de F&A peuvent être définies comme une opération de croissance externe (processus de croissance par acquisition de tout ou partie d'entreprises existantes, par opposition à la croissance interne, qui correspond à la création de nouvelles capacités de production) qui passe par la prise de contrôle partiel ou total d'une entreprise dite « cédante » par une entreprise « bénéficiaire ».

Globalement, cette étude montre que l'effet des F&A sur l'emploi 3 ans après l'opération est positif lorsque le transfert d'effectif entre l'entreprise cédante et bénéficiaire au moment de la fusion est supérieur à 50 %. Toutefois, les F&A intra-groupes et intra-sectorielles semblent affecter négativement l'évolution de l'emploi. Notons enfin qu'il n'existe pas une corrélation stricte entre l'effet de court terme et celui de moyen terme. Par exemple, les F&A intra-sectorielles conduisent à un effet positif sur l'emploi à court terme mais négatif à moyen terme.

Concernant les effets des F&A sur le recours à trois types d'outils de flexibilité externe (intérim, CDD, sous-traitance), il apparaît que la période juste après la fusion-acquisition se caractérise par un pic de recours à l'intérim chez la bénéficiaire, sauf en cas de scission. Ce pic ne se réduit pas à un effet de structure (la fusion-acquisition conduisant, dans la majeure partie des cas, à une augmentation de la taille de l'entreprise bénéficiaire et le recours à l'intérim étant croissant avec la taille de l'entreprise), ni à un simple transfert des intérimaires de la cédante. Il semblerait que ce choc soit ponctuel et soit suivi par un « retour à la normale » au bout de quelques années. Le fait que l'impact d'une F&A sur le recours aux CDD soit négatif et celui sur l'intensité du recours à la sous-traitance ressorte positivement, mais de façon moins nette que pour l'intérim, conduit les auteurs à interpréter ces résultats comme le signe d'une « gestion de crise » des ressources humaines dans une période de réorganisation, du fait d'une incertitude forte sur l'issue de l'opération de restructuration qui rend les entreprises peu enclines à s'engager dans des relations de moyen terme, que ce soit via un contrat de travail ou la signature d'un accord commercial de sous-traitance. De fait, la thèse selon laquelle la F&A contribuerait à accélérer la flexibilisation et l'externalisation de la main d'œuvre ne serait pas confirmée par ces résultats, non seulement parce que le pic d'intérim n'est pas persistant mais aussi parce que recours à de la main d'œuvre indirecte (intérim, CDD, sous-traitance) et suppression d'emplois directs après la F&A ne sont pas bien corrélés.

*Sommaire*

INTRODUCTION GENERALE.....	5
CHAPITRE 1 :	
REVUE DE LA LITTERATURE DES ANALYSES THEORIQUES ET APPLIQUEES .....	7
CHAPITRE 2 :	
DONNEES MOBILISEES ET CARACTERISTIQUES DES ENTREPRISES PARTICIPANT A DES FUSIONS-ACQUISITIONS.....	21
CHAPITRE 3 :	
CONSEQUENCES DES FUSIONS-ACQUISITIONS SUR L'EMPLOI.....	41
CHAPITRE 4 :	
CONSEQUENCES DES FUSIONS-ACQUISITIONS SUR LE RECOURS A L'INTERIM, AUX CDD ET A LA SOUS-TRAITANCE.....	61
CONCLUSION.....	80
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....	82
ANNEXES.....	87
TABLE DES MATIERES.....	94

*« Nombreux sont les dirigeants d'entreprise qui semblent avoir été fortement marqués au cours de leurs années d'enfance, où ils étaient particulièrement impressionnables, par l'histoire du prince charmant enfermé dans un corps de crapaud et libéré grâce au baiser de la belle princesse. Aussi sont-ils convaincus que le 'baiser' de la direction fera des merveilles pour la rentabilité de l'entreprise cible. Un tel optimisme est essentiel. Sans cette perspective attrayante, pourquoi donc les actionnaires de la société A voudraient-ils détenir une participation dans B à un prix de rachat deux fois supérieur à celui du marché qu'ils auraient payé s'ils avaient directement procédé, par eux-mêmes, à l'acquisition ? En d'autres termes, les investisseurs peuvent toujours acheter des crapauds au prix courant des crapauds. Si les investisseurs, à la place des princesses, préfèrent payer le double pour obtenir le droit d'embrasser des crapauds, il faut bien que ces baisers soient explosifs. Or, nous avons observé de nombreux baisers, mais peu de miracles. Pourtant, nombreuses sont les entreprises 'princesses' qui restent sereinement confiantes du pouvoir de leur baiser, même si leur arrière-cour est remplie de crapauds insensibles. »*

In Warren Buffet, cité par Tim Jenkinson (1996)

## INTRODUCTION GENERALE

Les restructurations se définissent de manière très générale comme l'ensemble des modifications substantielles de l'organisation des entreprises destinées à améliorer leur compétitivité. Browman et Singh (1993) les définissent comme « l'ensemble des transactions conduisant à vendre ou acquérir des actifs, à modifier la structure du capital et à transformer l'organisation interne de la firme ». Les restructurations intègrent les opérations de regroupement, de prise de contrôle par transferts d'actifs (fusion, fusion-absorption, scission, cession partielle d'actif), d'acquisition par prise de participation financière (contrôle d'une minorité de blocage, rachat de 50% ou de 100% des actions), d'*outsourcing* (recours aux intérimaires, externalisations des activités et développement de réseaux de fournisseurs) ou de simple réorganisation interne (élimination de niveaux hiérarchiques, *reengineering*, structures projets, redéfinition des tâches, organisations « orientées clients », restructurations d'unités etc.).

Ces changements et les réallocations d'emplois qui leurs sont associés sont un mouvement qui caractérise structurellement l'activité économique. Ils sont identifiés depuis longtemps par les économistes, à travers le concept de « destruction créatrice » de Schumpeter notamment, et apparaissent par vagues (Andrade, Mitchell et Stafford, 2001). Cependant, depuis la fin des années 1990, ils semblent toucher de plus en plus fréquemment l'ensemble des pays industrialisés. D'après Aglietta et Rebérioux (2004), les restructurations sont l'une des caractéristiques du « capitalisme financier » moderne impulsées par la déréglementation financière, les technologies de l'information et de la communication, et la mondialisation. La vague de fusions-acquisitions des années 1990 se distingue surtout par son ampleur : en France, lors de cette période de forte croissance économique, les fusions-acquisitions ont touché un nombre de plus en plus élevé d'entreprises de taille de plus en plus grande. Cette vague d'opérations a contribué plus fréquemment que par le passé à regrouper des entreprises de nationalités différentes. Par ailleurs, ces opérations revêtent rarement un caractère hostile, s'opèrent majoritairement par échange d'actions et concernent le plus souvent des firmes de la même industrie (Coutinet et Sagot-Duvaurox, 2003). Ce dernier aspect confirme la tendance au recentrage des entreprises sur leur activité principale. L'année 2001 marque la fin de cette vague de fusions-acquisitions : la baisse des opérations peut s'expliquer en partie par le dégonflement de la bulle spéculative sur les valeurs de la nouvelle économie, les politiques de désendettement des entreprises et le niveau élevé de concentration atteint dans de nombreux secteurs.

Dans la littérature économique, l'impact des restructurations sur les performances économiques de moyen terme de l'entreprise ou sur sa valeur boursière est relativement bien documenté (pour une synthèse, voir le chapitre 1 et par exemple Coutinet et Sagot-Duvaurox, 2003). En revanche, l'impact des restructurations sur l'emploi a fait l'objet d'un nombre beaucoup plus réduit d'évaluations, en particulier sur données françaises. A notre connaissance, seules deux études, récentes, sur données françaises traitent de ce thème d'un point de vue quantitatif : Degorre et Reynaud (2003) et Margolis (2006). Degorre et Reynaud (2003) analysent l'évolution des performances des entreprises qui réduisent leurs effectifs, sans identifier toutefois le contexte précis de la réduction d'effectifs (en particulier, le lien avec une situation de restructuration, quelle que soit son type, n'est pas repérable). Margolis (2006) se concentre sur le devenir des salariés des entreprises participant aux fusions-acquisitions (cédantes et acquéreuses), en particulier sur leur durée d'emploi et la probabilité de retrouver un emploi (*employabilité*) ; cette perspective « salariée » de suivi des évolutions individuelles ne permet pas d'établir un diagnostic sur l'effet des fusions-acquisitions sur le volume d'emploi des entreprises concernées. Du fait du manque d'études quantitatives sur ce sujet, prédomine une vision déformée des répercussions des restructurations sur l'emploi, très influencée par les conséquences d'un nombre restreint de restructurations sur lesquelles se focalisent les médias : ce sont en général des opérations de grande ampleur, hostiles et faisant l'objet de plans sociaux, dont les effets de court terme sur l'emploi sont le plus souvent très

négatifs. Mais on n'a, dans ce cas, qu'une vision tronquée de l'impact des restructurations sur l'emploi, qui ne peut guère être généralisée trop hâtivement pour donner lieu à un diagnostic valable pour l'ensemble des restructurations affectant les entreprises d'une économie. Cette perception partielle, vraisemblablement biaisée, de la réalité des restructurations contribuerait à entretenir un sentiment d'insécurité (Storrie, 2006).

L'étude présentée ici représente un premier pas pour combler ce vide empirique : elle s'appuie sur des données individuelles d'entreprises quasi-exhaustives, pour la période de la fin des années 1990, particulièrement intense du point de vue des opérations de fusion-acquisition. Elle se concentre sur un type particulier de restructurations ayant eu lieu sur le territoire français : les fusions-acquisitions, que l'on peut définir comme une opération de croissance externe (processus de croissance par acquisition de tout ou partie d'entreprises existantes, par opposition à la croissance interne, qui correspond à la création de nouvelles capacités de production) qui passe par la prise de contrôle d'une entreprise. Cette étude s'intéresse à leur impact sur l'emploi et les salaires, à court terme et à moyen terme (quelques années après l'opération de fusion-acquisition). Elle aborde aussi la question de la gestion de la main d'oeuvre au travers du recours à l'intérim, aux CDD et à la sous-traitance, outils de flexibilité externe à la disposition de l'entreprise.

L'organisation de ce rapport est la suivante. Le premier chapitre propose une revue de la littérature des analyses théoriques et empiriques portant sur les effets des fusions-acquisitions (« F&A » dans la suite). Le chapitre 2 présente les données mobilisées et identifie les caractéristiques relatives des entreprises cédantes et des entreprises bénéficiaires, relativement aux entreprises qui n'ont pas participé aux opérations de F&A sur la période. Le chapitre 3 propose d'étudier l'effet des F&A sur l'emploi des entreprises cédantes et bénéficiaires. Le chapitre 4 analyse l'effet de ce changement sur le recours au travail temporaire (intérim), aux contrats à durée déterminée (CDD) et à la sous-traitance. Enfin, le dernier chapitre conclut et propose des prolongements pour l'étude.

## **CHAPITRE 1 :** **REVUE DE LA LITTÉRATURE DES ANALYSES THÉORIQUES ET APPLIQUÉES**

Globalement, les analyses théoriques issues des approches financières, managériales et d'économie industrielle appréhendent les restructurations comme un mécanisme de régulation de l'entreprise qui devrait déboucher sur une amélioration des performances boursières, organisationnelles et productives (point 1.1). Toutefois, les évaluations *ex post* des restructurations ont tendance à relativiser cette conclusion (point 1.2).

### **1.1 Les analyses théoriques : le pourquoi des restructurations**

Il existe une littérature théorique abondante en finance et gestion d'entreprise ainsi qu'en économie industrielle analysant les raisons qui président au développement des restructurations et notamment des fusions et acquisitions. On peut regrouper ces analyses autour de six axes principaux : i) la performance financière de l'entreprise ; ii) la recherche de pouvoir de marché ; iii) la gestion et le contrôle de l'équipe dirigeante ; iv) l'utilisation de fonds excédentaires ; v) l'efficacité productive (économies d'échelle, d'envergure et diversification de l'activité) ; vi) la rupture de contrats implicites.

#### *1. Performances financières*

D'un point de vue financier, les restructurations peuvent conduire à une modification de la valeur financière d'une entreprise (Coutinet et Sagot-Duvaurox, 2003). En modifiant le rapport entre capital propre et endettement et en jouant sur la fiscalité, les F&A peuvent être l'occasion de modifier le partage de la valeur créée par l'entreprise entre les différents acteurs (dirigeants, salariés et actionnaires).

Par exemple, l'arbitrage entre financer la restructuration par fonds propres ou par endettement n'est pas neutre sur la rentabilité que peuvent en retirer les actionnaires. Puisque la charge de la dette n'est pas liée au résultat d'exploitation, plus le niveau d'endettement est important, plus les actionnaires s'enrichiront si le bénéfice attendu de l'entreprise est important. Le niveau d'endettement associé aux restructurations peut également être fixé pour bénéficier d'économies d'impôt. Toutefois, un endettement excessif accroît le risque de faillite de l'entreprise. C'est pourquoi la théorie financière met en évidence un niveau d'endettement optimal que les F&A permettraient d'atteindre.

#### *2. Restructuration et pouvoir de marché*

Les F&A sont également l'occasion de renforcer la situation des entreprises sur un marché, par élimination des concurrents (concentration horizontale) ou par la maîtrise de l'ensemble d'une filière de production et de distribution d'un produit (concentration verticale). Toutefois, les théoriciens des « marchés contestables » (Baumol, Panzar et Willing, 1982) ont mis en évidence que le nombre de participants sur un marché n'indique pas la capacité à modifier les prix proposés.

C'est davantage l'existence de barrières à l'entrée sur le marché qui procure un pouvoir monopolistique à l'entreprise. Les F&A permettent dans certaines situations d'accroître les coûts d'entrée de concurrents potentiels. Les travaux de Tirole (1993) montrent à l'aide d'un modèle de type « proie-prédateur » que, dans un secteur oligopolistique, les F&A peuvent être utilisées pour éviter aux entreprises d'être des proies futures. Jenny et Rey (2002) soulignent que la menace d'une acquisition peut être utilisée au sein d'un cartel comme représailles, lorsqu'un des membres du cartel a une attitude non coopérative.

### *3. Contrôle de l'équipe dirigeante*

La littérature de la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976 ; Milgrom et Roberts, 2000) analyse l'entreprise comme un « nœud de contrats ». Cette organisation est ainsi composée d'acteurs susceptibles d'avoir des intérêts divergents. Dans ce cadre, ces travaux théoriques identifient les moyens pour faire converger ces intérêts et accroître l'efficacité de l'entreprise dans un contexte d'information imparfaite. Les restructurations, notamment les F&A, sont des instruments parmi d'autres qui participent à la sélection, à la régulation et au contrôle de ces organisations.

Si les décisions managériales ne sont pas optimales pour les actionnaires, un investisseur extérieur peut décider de prendre le contrôle de l'entreprise, de remplacer les *managers* par une équipe dirigeante plus compétente et d'améliorer ainsi l'efficacité de l'entreprise. Théoriquement, les entreprises ayant fait l'objet d'une acquisition dans ces conditions devraient voir leurs performances s'accroître.

Cette conception de l'entreprise correspond au modèle actionnarial associé aux pays anglo-saxons. La mauvaise gestion d'une entreprise se traduit par une sous-évaluation des actions par rapport au potentiel de l'entreprise. Les entreprises mal gérées sont alors la cible d'acquéreurs externes.

### *4. Utilisation des fonds excédentaires*

Lorsqu'une entreprise dégage des fonds excédentaires, elle a la possibilité de les réinvestir soit directement dans l'entreprise, soit pour réaliser une acquisition. Elle peut également verser ces réserves aux actionnaires sous forme de dividendes ou encore racheter ses propres actions pour accroître la valeur des titres. Jensen (1986) souligne qu'il peut exister un conflit potentiel entre le dirigeant et ses actionnaires concernant cette décision. Les actionnaires peuvent être réticents à la réalisation d'un investissement dans l'entreprise qui pourrait affecter négativement sa valeur et le montant des dividendes versés. Inversement, le dirigeant n'est pas favorable au versement des fonds aux actionnaires et préfèrent réinvestir cette somme. Une solution alternative qui peut être favorable aux deux acteurs peut consister à utiliser ces fonds pour acquérir des participations dans le capital d'une autre entreprise. Cette stratégie conduit à accroître le niveau d'endettement de l'entreprise acquéreuse et contraint celle-ci à réaliser des fusions rentables. En effet, si le retour sur investissement d'une telle opération est inférieur au service de la dette, la situation financière de l'entreprise risque de s'en trouver affectée. Ainsi, les actionnaires disposent d'une forme de garantie sur la pertinence des investissements réalisés par le dirigeant. Les entreprises visées par la prise de participation ou par la fusion se caractérisent alors soit par une mauvaise gestion, soit par des fonds excédentaires non utilisés relativement importants.

### 5. Efficacité productive

Les travaux d'économie industrielle mettent en évidence plusieurs éléments qui peuvent être à l'origine de l'amélioration de l'efficacité productive des entreprises consécutive aux restructurations. Ces dernières peuvent en effet être l'occasion :

- de dégager des économies de dimension (économies d'échelle, économies de gamme et économies de réseau) en réduisant le coût moyen de production et en bénéficiant de complémentarité entre différentes productions (Baumol, Panzar et Willing, 1982) ;
- de pénétrer plus facilement des marchés étrangers dans le cadre de F&A transfrontalières par l'acquisition d'informations stratégiques et le contournement des barrières tarifaires et non tarifaires (Tyson, 1992) ;
- de contrôler les filières d'approvisionnement et de vente par l'internalisation des coûts de transaction, c'est à dire les coûts de négociation, de rédaction et de contrôle des contrats ainsi que les coûts associés à d'éventuels conflits entre les parties contractantes (Williamson, 1985 ; Teece, 1986) ;
- d'acquérir des compétences ou des technologies nouvelles sans devoir financer les dépenses de recherche et développement et/ou de formation de la main d'œuvre ;
- de se concentrer sur le cœur de son activité tout en maintenant des activités secondaires qui peuvent devenir essentielles dans un cadre de développement dynamique de la firme (Nelson et Winter, 1982) ou lorsque la demande de biens adressée à l'entreprise dans le cadre de son activité principale est particulièrement fluctuante et incertaine (logique conglomerale assurantielle, voir par exemple Matsusaka, 1993).

### 6. Rupture des contrats implicites

Les F&A hostiles peuvent également conduire à un transfert de rente des partenaires de l'entreprise (salariés, fournisseurs ou clients) vers les actionnaires grâce à la rupture des contrats implicites préexistants (Shleifer et Summers, 1988).

Fama et Jensen (1983) et Williamson (1985) soulignent que les entreprises, considérées comme des nœuds de contrats, sont incitées à s'engager dans des relations de long terme avec leurs partenaires afin de les inciter à investir en capital humain spécifique. Pour ce faire, un contrat implicite doit être contracté entre les parties. Toutefois, Shleifer et Summers (1988) soulignent qu'il peut exister un conflit d'intérêts *a posteriori* sur le respect de ces contrats implicites entre les actionnaires (« shareholders ») d'une part, et l'équipe dirigeante et les autres parties prenantes de l'entreprise (« stakeholders »), d'autre part. Dans certaines situations respecter ces contrats devient un handicap pour les actionnaires. L'équipe dirigeante en place ne peut pas pour autant rompre ces contrats, pour des raisons de réputation. Dans ce cas, les actionnaires peuvent être incités à remplacer l'équipe dirigeante et ne plus respecter les contrats implicites qui liaient la direction avec les salariés ou les fournisseurs. En effet, la nouvelle équipe dirigeante n'ayant pas participé à la conclusion de ces contrats n'est plus tenue de les respecter. Cette opération de *breach of trust* permet de transférer des salariés vers les actionnaires une partie de la rente provenant de la relation entre ces différentes parties. Comme le note Shleifer et Summers (1988), seules les fusions hostiles permettent de mettre

en place ce type de stratégie. Cette modélisation permet de comprendre pourquoi lors d'une fusion-acquisition, c'est essentiellement l'entreprise cédante qui bénéficie d'une hausse de sa valeur actionnariale.

Une restructuration n'implique pas forcément *a priori* des conséquences négatives pour l'emploi. C'est davantage le motif de la restructuration, lorsqu'il est repérable, qui peut donner de l'information sur l'impact potentiel de l'opération sur l'emploi, mais, le plus souvent, cela reste très incertain. Ainsi, on attend des effets défavorables sur l'emploi et les conditions de travail si la fusion-acquisition est motivée par la rupture des contrats implicites (axe n°6 ci-dessus), même s'il est fort possible dans ce cas que la restructuration soit la conséquence de changements importants dans les conditions de marché, qui auraient de toutes façons impacté tôt ou tard l'emploi et les conditions de travail des salariés. Même lorsqu'on peut identifier la raison de la fusion-acquisition, anticiper les répercussions sur l'emploi peut être délicat. Par exemple, si un groupe à l'extérieur de la firme pense pouvoir mieux la diriger que l'équipe en place (cas n°3), on peut penser qu'un meilleur *management* devrait entraîner plus d'emplois et des emplois de meilleure qualité (et ce d'autant plus si la nouvelle équipe dirigeante dispose d'un accès plus facile aux marchés de capitaux qui lui permettra de développer l'entreprise); mais il est aussi possible que la « meilleure gestion » se concrétise sous forme de recherche de gains de productivité, ce qui est plutôt défavorable, au moins dans un premier temps, à l'emploi. Les évaluations *ex post* de l'effet des F&A sur l'emploi permettent de lever en partie cette incertitude.

## **1.2. Les évaluations ex post des conséquences des restructurations**

Les évaluations *a posteriori* des restructurations se concentrent sur deux axes principaux. Le premier porte sur une approche financière et consiste à examiner l'évolution de la valeur boursière des entreprises ayant fait l'objet d'une restructuration. Le second se focalise sur des variables de performance économique et notamment sur l'emploi.

Les études empiriques analysant les conséquences des restructurations ne semblent pas mettre en évidence une amélioration significative et systématique des performances de court et de long terme.

Les résultats diffèrent selon que l'on analyse les entreprises absorbées ou les entreprises qui sont à l'origine de la F&A ou lorsque l'on étudie les effets de restructurations réactives (en réponse à un déclin des performances économiques) ou proactives (en vue d'accroître l'efficacité de l'entreprise).

La majorité de ces études, le plus souvent sur données américaines, se concentrent sur l'évaluation financière et l'impact sur la richesse des actionnaires et sur la valeur boursière des restructurations. Plusieurs études estiment les conséquences de ces mutations organisationnelles et financières sur la rentabilité de long terme et sur l'emploi.

### *1. Impacts sur la valeur boursière de l'entreprise*

L'efficacité des restructurations est le plus souvent appréciée à partir de l'évolution des cours boursiers des entreprises concernées. Pour étudier cette dimension, des chercheurs de l'Université de Chicago ont constitué une base exhaustive sur les opérations de fusions et acquisitions (F&A) de 1960 à aujourd'hui pour l'ensemble des entreprises cotées sur la place de New-York. Un grand nombre de travaux qui s'appuient sur cette base semblent indiquer que ces fusions, qui sont très rarement hostiles, accroissent à court terme la valeur actionnariale des entreprises; l'effet sur le long terme est cependant beaucoup plus incertain (voir Andrade, Mitchell et Stafford (2001) pour

une synthèse de ces travaux ; Dickerson, Gibson et Tsakalatos (1997) pour une analyse complémentaire sur données anglaises, et Gugler, Mueller, Yurtoglu et Zulehner (2003) pour une comparaison internationale). Ces résultats renouvellent quelque peu ceux identifiés par Jensen et Ruback (1983) et Jensen (1986) qui, dans une étude largement citée, soulignent que les offres publiques d'achat (OPA) sont créatrices nettes de valeur : les actionnaires de l'entreprise-cible bénéficient davantage de cette hausse que ceux de l'entreprise acquéreuse.

Par exemple, Loughran et Vijh (1997) et Weston et Weaver (2001) soulignent que les modalités de la fusion (offre publique d'achat (OPA) hostile ou amicale ; offre publique d'échange (OPE) ; recours à l'endettement ou à des fonds propres) expliquent en partie l'hétérogénéité observée dans le rendement des actions de l'entreprise-cible et de l'entreprise émettrice consécutive à cette opération. Les mises en garde contre la « malédiction du vaincu » ou la « malédiction du vainqueur » indiquent que la valorisation boursière des F&A n'est pas garantie. Le processus de surenchère conduit parfois à acquérir la firme à une valeur supérieure à la valeur moyenne estimée par le marché. Par ailleurs, les moyens de défense utilisés par les entreprises-cibles permettent également de réduire la rentabilité de ce type d'opération (« parachutes dorés »). Globalement, les résultats obtenus semblent indiquer que la valeur boursière des entreprises acquises a tendance à augmenter alors que celle des entreprises acquéreuses varie peu.

## *2. Impact sur la productivité et la rentabilité de long terme*

La littérature économique portant sur l'analyse de la productivité, des salaires et de la rentabilité est nettement moins riche. Aux États-Unis, les rares études existantes ont mené à la conclusion que le rendement des entreprises ayant fait l'objet d'une acquisition demeure au mieux inchangé par la suite et que, en règle générale, il décroît.

Ainsi, Ravenscraft et Scherer (1987, 1989) ont montré que la rentabilité des entreprises diminue après la prise de contrôle. Ces auteurs soulignent que l'évaluation de la rentabilité est délicate d'un point de vue méthodologique. En effet, les firmes absorbées, de plus petite taille, sont en général noyées dans les comptes des entreprises absorbantes. Pour analyser les résultats propres à une fusion, il est alors nécessaire de distinguer ce qui relève de l'opération comptable de ce qui relève d'une évolution de l'efficacité productive, managériale et marchande. Cette distinction n'est pas toujours aisée.

Par exemple, Hall (1988) étudie l'incidence des prises de contrôle sur les activités de recherche et développement (R&D). Il examine un nombre relativement restreint d'entreprises du secteur manufacturier entre 1976 et 1985. Selon lui, les données indiquent que les entreprises qui innovent avec succès sont plus souvent la cible d'une prise de contrôle que les autres. En revanche, le niveau des dépenses globales de R&D d'une entreprise ayant fait l'objet d'une acquisition n'est pas significativement différent de celui d'une entreprise n'ayant pas fait l'objet d'une acquisition.

Lichtenberg (1992) conclut, quant à lui, à l'amélioration de l'efficacité des entreprises après une prise de contrôle. En effet, en examinant l'évolution de la productivité totale des facteurs pendant sept années avant et sept années après une prise de contrôle dans des entreprises du secteur manufacturier, il observe qu'immédiatement avant la prise de contrôle, les entreprises cibles ont une productivité totale des facteurs significativement inférieure à celle des autres entreprises. Toutefois, cet écart s'atténue sensiblement avec le temps, de telle sorte que sept années après la prise de contrôle, la différence entre la productivité des entreprises acquises et celle des entreprises non acquises n'est plus significative. Le gain de productivité est cependant attribuable en partie à une diminution de l'emploi total.

Dickerson, Gibson et Tsakalatos (1997) étudient l'incidence des fusions sur le niveau de profit des 3 000 plus grandes entreprises cotées anglaises, sur la période allant de 1948 à 1977. Plus de 600

fusions sont étudiées sur cette période. L'estimation réalisée souligne que ces opérations affectent négativement et significativement le profit, de l'ordre de 1,5 à 3 points.

Sur des données anglaises, Conyon *et alii* (2002) analysent l'impact des fusions réalisées par des entreprises étrangères sur la productivité et les salaires des entreprises cibles sur la période 1989 à 1994. Ils mettent en évidence un effet positif sur les salaires, de +3 %, et une hausse de la productivité de +13 %.

Gugler, Mueller, Yurtoglu et Zulehner (2003) proposent une analyse de l'effet des restructurations sur les ventes et les taux de profit des entreprises. Leur étude porte sur un grand nombre de pays et sur la période 1981-1998. Les restructurations étudiées sont issues de la base *Global Mergers and Acquisitions* de Thompson Financial Securities Data, répertoriant l'ensemble des restructurations mentionnées dans la presse économique spécialisée. Ils mobilisent un échantillon témoin issu d'entreprises n'ayant pas connu de F&A mais appartenant au même secteur d'activité que celles qui ont connu un tel changement. Les résultats obtenus indiquent que les F&A ont un effet positif sur le taux de profit mais négatif sur les ventes. Cette tendance semble exister dans la plupart des pays étudiés.

Sur données françaises, Degorre et Reynaud (2003) mettent en évidence que les réductions d'effectif (définies comme la baisse du stock d'emploi de l'entreprise entre deux dates, sans référence à un processus de restructuration) se concentrent dans les sociétés ayant des performances médiocres (stratégie défensive) et sont suivies par un redressement important de leur rentabilité économique. Toutefois, lorsque l'on tient compte du biais de sélectivité, l'effet positif sur les performances se trouve atténué.

Globalement, les effets bénéfiques des réductions d'effectifs font l'objet d'une grande incertitude. Les recherches empiriques soulignent que les réductions d'effectifs pourraient tout aussi bien avoir des effets positifs que négatifs sur les performances économiques des firmes. Les effets négatifs sont liés à la combinaison de divers mécanismes : coûts induits (indemnités de licenciement), la dégradation de la productivité du travail imputable à la désorganisation du processus productif ou à la moindre motivation des salariés ou encore à l'accroissement de la rotation de la main d'œuvre (*turnover*). Le rapprochement de deux entreprises ayant une organisation, une culture d'entreprise, une politique de rémunération ou encore une prise de risque qui diffèrent peut ne pas conduire au résultat attendu. L'existence de conflits, de comportements opportunistes ou d'une faible implication des salariés peut réduire les gains des synergies anticipées entre les deux entités qui fusionnent.

### **1.3. Impact sur l'emploi et les salaires**

D'un point de vue théorique, les restructurations n'impliquent pas systématiquement des réductions d'effectifs ; cela dépend fortement du contexte et de la nature de la restructuration.

Lorsque les F&A ont lieu entre une entreprise cédante et une entreprise bénéficiaire n'appartenant pas au même secteur d'activité, l'effet sur l'emploi de ce changement risque d'être moins négatif que lorsqu'il s'opère dans un même secteur. Toutefois, ce résultat peut être nuancé, si la F&A vise à sanctionner une mauvaise gestion de l'entreprise.

Les effets des F&A sur l'emploi risquent d'être plus négatifs lorsqu'elles sont de type horizontal que vertical. Duzt (1989) souligne que dans le premier cas, les économies d'échelle dégagées et l'élimination des doublons et des surplus de capacité risquent de conduire à des réductions d'effectifs plus importantes que dans le second cas.

Comme nous l'avons souligné précédemment, les F&A peuvent conduire à la rupture des engagements implicites, « *breach of trust* », pris entre l'équipe dirigeante et les salariés (Shleifer et Summers, 1988). La nouvelle équipe dirigeante mise en place par l'entreprise bénéficiaire n'ayant pas été à l'initiative des contrats implicites, n'est plus tenue de les respecter. Ainsi, en cas de difficultés économiques (menace de faillite) et de fusion hostile, des licenciements, des réductions de salaire ou des suppressions d'avantages en nature pourront avoir lieu.

Il existe plusieurs travaux sur données américaines et anglaises analysant l'évolution des effectifs consécutive à une restructuration. Ces travaux n'analysent pas nécessairement le même phénomène. Certaines étudient les effets du *downsizing*, c'est-à-dire les stratégies destinées à améliorer les profits des entreprises à travers une réduction de l'effectif (Dickerson *et alii* 1997 ; Degorre et Reynaud, 2003). D'autres portent plus spécifiquement sur l'effet des fusions sur l'emploi et les salaires. Ces travaux portent principalement sur les Etats-Unis ((Brown et Medoff, 1988 ; Lichtenberg et Siegel, 1990 ; McGuckin et Nguyen, 2001) et le Royaume-Uni (Conyon, Girma, Thompson et Wright, 2001, 2002). Sur données françaises, ceux de Degorre et Reynaud (2003) ou de Margolis (2003, 2006), sont les plus notables. Enfin, Gugler et Yurtoglu (2004) proposent une comparaison des effets des F&A aux Etats-Unis, en Europe continentale et au Royaume-Uni. Le tableau 1.1 ainsi que les points suivants présentent les caractéristiques de ces modélisations ainsi que les principaux résultats obtenus.

La méthodologie adoptée s'est considérablement améliorée au cours de ces dernières années passant de simples études de cas à des analyses d'équations d'emploi et s'appuyant sur des bases de données représentatives de grande taille. Globalement, les résultats obtenus semblent contredire l'opinion générale du public sur l'effet systématiquement négatif des F&A sur l'emploi. Ces études pointent également l'existence d'une forte hétérogénéité entre les F&A : des écarts importants sont observés sur les effets sur l'emploi selon le type de F&A considéré, amicale ou hostile, intra-sectorielle ou inter-sectorielle notamment.

Les travaux les plus intéressants sont ceux de Brown et al. (1988) Conyon et al. (2002) et Gugler et al. (2004) car ils considèrent l'évolution conjointe des entreprises bénéficiaires et cédantes pour appréhender l'effet des F&A sur l'emploi. En outre, les deux papiers les plus récents s'appuient sur un modèle structurel permettant de mieux contrôler les effets estimés.

### *1. Résultats sur données américaines*

L'analyse de Brown et Medoff (1988) porte sur un échantillon de plus 16 000 restructurations sur la période 1978 et 1984 issu d'une base de données trimestrielles (données sur l'indemnisation du chômage), quasi-exhaustive, de près de 200 000 entreprises portant sur l'Etat du Michigan. Ces données présentent deux types de limites : 1) elles ne sont pas représentatives des fusions-acquisitions ayant eu lieu dans l'ensemble des états des Etats-Unis, dans la mesure où les événements sont manquants pour les entreprises des multinationales qui ne sont pas sur le territoire du Michigan ; les très grosses opérations de F&A se trouvent donc sous-représentées ; 2) on ne peut distinguer les opérations « hostiles » des autres.

Trois catégories de restructurations sont distinguées : les achats d'entreprises sans transfert d'actif et deux types de fusions avec transfert d'actif. Ces deux catégories de fusions se distinguent par l'ampleur des transferts d'effectif. Pour la première, le déplacement de salariés de l'entreprise cédante vers l'entreprise bénéficiaire au moment de la fusion doit être inférieur à 50 % du total de l'effectif de l'entreprise cédante. Pour la seconde, le déplacement doit être supérieur à ce seuil.

Cette dernière catégorie correspond selon les auteurs à de véritables F&A. Seules 15 % des fusions analysées par ces auteurs appartiennent à cette catégorie.

L'analyse économétrique proposée par Brown et Medoff (1988) porte sur une base cylindrée constituée de l'ensemble des entreprises restructurées et de 20 % des entreprises « témoins » tirées au hasard sans stratification, ceci pour compenser le fait qu'une opération de fusion-acquisition est un événement rare. Ils estiment des équations de salaire et d'emploi en contrôlant par les valeurs passées de l'emploi et des salaires et de variables indicatrices sur le secteur d'activité. L'apport méthodologique majeur de cette étude est de considérer, pour une opération de fusion-acquisition donnée, l'évolution conjointe de la situation de l'entreprise cédante et de l'entreprise bénéficiaire concernées.

Ils observent qu'il existe des écarts importants concernant l'effet des F&A sur l'emploi et les salaires selon les différentes catégories de F&A. Pour les « véritables F&A », ils identifient un accroissement d'environ +2 % de l'emploi total et une baisse d'environ -4 % des salaires. Pour les autres types de fusions, l'effet est de -5 % pour l'emploi et de +5 % pour les salaires. Comme le souligne Farber (1988), en commentaire de cet article, la distinction entre les deux catégories de fusion est problématique, puisque sa définition est fonction de l'ampleur des transferts d'emploi entre l'entreprise cédante et bénéficiaire. Pour éviter ce problème de biais d'endogénéité, il est préférable de raisonner sur l'ensemble des fusions. Dans ce cas, à partir de la base de données mobilisée, l'effet sur l'emploi apparaît globalement négatif mais de faible ampleur.

Les travaux de Lichtenberg et Siegel (1990) et McGuckin et Nguyen (2001) analysent l'évolution de l'emploi d'entreprises ayant connu un changement de propriétaire entre deux années données. L'inconvénient majeur de ces deux analyses est que l'effet sur l'emploi ne prend pas en compte l'évolution simultanée des effectifs de l'entreprise acquéreuse et de ceux de l'entreprise acquise.

Lichtenberg et Siegel (1990) analysent l'évolution des effectifs de plus de 2000 établissements ayant connu un changement de propriétaire dans le secteur industriel entre 1977 et 1982. Ils estiment des équations de salaire et d'emploi, fonctions des valeurs passées et de variables indicatrices du secteur d'activité. Pour les entreprises multi-établissements, ils estiment un effet sur l'emploi pour les établissements de production et pour l'établissement où est localisé le siège social. Ils mettent en évidence un effet négatif et significatif des changements de propriétaire à la fois sur l'emploi et sur les salaires. L'apport principal de ce travail est de mettre en évidence le fait que la réduction des effectifs est plus importante dans les établissements où est situé le siège social (-15 %) que dans les établissements de production (-5 % environ).

McGuckin et Nguyen (2001) mobilisent des données sur le secteur industriel américain sur la période 1977-1987. L'analyse porte sur l'impact sur l'emploi, les salaires et la probabilité de survie de près de 20000 établissements qui ont connu un changement de propriétaire. L'équation estimée correspond à un différentiel entre les valeurs observées en 1977 et celles de 1987. Pour contrôler d'un éventuel biais d'endogénéité, la probabilité de connaître un changement de propriétaire est instrumentée à l'aide d'un modèle Probit. L'identification du modèle est atteinte à l'aide d'une relation polynomiale faisant intervenir la productivité relative initiale de l'établissement. Les auteurs identifient un effet positif des changements de propriétaire sur l'emploi (+3 % par an sur la période) et les salaires (+3 % par an sur la période). L'impact sur la probabilité de survie est plus ambigu et dépend de la spécification du modèle. Les auteurs soulignent que l'effet sur l'emploi ne provient pas d'un transfert des emplois des établissements des entreprises acquises vers les établissements des entreprises acquéreuses, puisque l'effectif des premières augmente également sur la période.

## *2. Résultats sur données anglaises*

La méthodologie développée par Conyon, Girma, Thompson et Wright, (2001, 2002) et reprise par Gugler et Yurtoglu (2004) est la plus aboutie. Elle propose d'estimer une équation structurelle d'emploi en considérant simultanément, comme dans l'analyse de Brown et Medoff (1988), la situation de l'entreprise cédante et celle de l'entreprise bénéficiaire. Les résultats obtenus par ces auteurs semblent donc les plus robustes.

Les travaux de Conyon, Girma, Thompson et Wright, (2001, 2002) analysent l'impact de plusieurs catégories de F&A observées dans l'économie anglaise sur la période 1967-1996. Dans l'article de 2002, les auteurs font la distinction entre deux catégories de F&A : celles faisant intervenir des entreprises cédantes et bénéficiaires appartenant au même secteur d'activité et celles pour lesquelles il existe des différences sectorielles. Dans l'article de 2001, l'analyse porte principalement sur la distinction entre les F&A hostiles et amicales.

Les résultats obtenus soulignent que toutes les F&A ont un effet significativement négatif sur l'emploi. L'effet temporel est limité et ne dépasse pas 3 ans après la restructuration. Toutefois, l'ampleur de cet effet varie selon que ces fusions sont intra-sectorielles (effet sur l'emploi de -19 %) ou inter-sectorielles (effet sur l'emploi moins défavorable, de -8 %). L'impact sur l'emploi est également plus important pour les entreprises dont l'effectif est inférieur à celui de l'effectif médian que pour les autres. En revanche, les écarts observés sont ambigus en termes d'effets sur l'emploi associés à des fusions hostiles ou amicales.

Notons que l'estimation proposée dans ces travaux s'appuie sur une équation d'emploi structurelle issue d'une fonction de coût quadratique et une fonction de production de type Cobb-Douglas. Le niveau d'emploi courant est fonction de celui de la période précédente, du salaire et du niveau de production courant et passé.

Gugler and Yurtoglu (2004) proposent une analyse assez similaire à celle proposée par Conyon, Girma, Thompson et Wright (2001, 2002). Leur étude propose une comparaison internationale sur l'effet des F&A dans trois zones géographiques, les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe (France, Allemagne, Espagne), de 1981 à 1998. Un modèle structurel sur près de 600 F&A est proposé. Plusieurs types de F&A sont distingués : i) les F&A intra-sectorielles ou inter-sectorielles, ii) les F&A hostiles ou amicales ; iii) les F&A réalisées par des entreprises nationales ou étrangères. Les résultats obtenus semblent indiquer que l'effet des F&A sur l'emploi n'est pas significatif pour les États-Unis alors que l'impact est négatif (de l'ordre de -10 %) pour le Royaume-Uni et l'Europe. A l'instar de l'analyse de Conyon, Girma, Thompson et Wright (2002) pour le Royaume-Uni, les F&A intra-sectorielles ont un effet plus négatif sur l'emploi (-16 %) que les F&A inter-sectorielles (-9 %). Enfin, les F&A hostiles semblent réduire davantage l'emploi, au Royaume-Uni notamment.

## *3. Résultats sur données françaises*

Il existe relativement peu d'études quantitatives analysant les effets des restructurations sur l'emploi mobilisant des données françaises. La plupart de ces évaluations empiriques se basent sur des études de cas et conduisent à des résultats statistiquement non significatifs (voir Degorre et Reynaud, 2003). Les plus notables sont les travaux de Margolis (2003, 2006) et Degorre et Reynaud (2003).

A l'aide d'un fichier apparié employeur-salarié, Margolis (2003, 2006) considère les différences de pratiques en matière de gestion des ressources humaines et de politique de rémunération des

entreprises parties prenantes des fusions-acquisitions (cédantes et bénéficiaires). Pour ce faire, il mobilise les données issues des fichiers MDST – FUTE – DADS (déclarations annuelles de données sociales) et EDP (échantillon démographique permanent). Il précise les caractéristiques des salariés issus des entreprises cédantes et conservés par les entreprises acquéreuses. Est alors estimée la probabilité pour un salarié appartenant à une entreprise cédante ou bénéficiaire d'une F&A d'être en emploi un an, deux ans et trois ans après ce changement.

Les résultats obtenus indiquent que lors d'une F&A la probabilité pour un salarié issu des entreprises cédantes de conserver son emploi subit un choc négatif. Mais cet effet s'estompe rapidement après trois ans. Ceux qui restent avec la nouvelle entité sont les salariés dont les caractéristiques sont les plus valorisables sur le marché du travail, les plus employables. Ils ont, sur le long terme, les mêmes probabilités de rester en emploi que les salariés issus de l'entreprise acquéreuse. En outre, les salariés qui quittent l'entreprise (volontairement ou non) au moment de la F&A, ou juste après, ont plus de chance de retrouver un emploi que ceux qui quittent leur entreprise dans d'autres situations.

Degorre et Reynaud (2003) caractérisent la nature et l'ampleur des réductions d'effectifs en fonction du type de stratégie de l'entreprise visant, soit à augmenter les résultats financiers (dans un but de *downsizing*, stratégie proactive, offensive), soit à limiter les pertes, dans un but de survie (stratégie réactive, défensive). Ils mobilisent des données (Déclarations fiscales des bénéfices réels normaux (BRN), et Déclarations annuelles de données sociales (DADS)) qui ne permettent pas de repérer si les réductions d'effectifs sont liées à une restructuration ou non. Leur objectif est de vérifier *ex post* les effets des réductions d'effectifs de 1996 (définies comme la baisse du stock d'emploi salarié entre 1995 et 1996, sans préjuger des modalités de cette diminution des effectifs) sur les performances des entreprises et de tester l'hypothèse de l'existence d'une « vertu thérapeutique » des suppressions d'effectifs. D'un point de vue théorique, l'évolution des performances économiques des entreprises dépend du type de chocs auxquels elles font face. Les auteurs en distinguent trois : choc technologique et *reengineering* ; choc de demande ; choc sur la structure des coûts salariaux. Les effets attendus dans chacun des cas sont les suivants. Dans le cas d'un choc technologique (politique de *reengineering*, proactive), la réduction des effectifs accompagne un accroissement de la productivité des travailleurs non-qualifiés, suivi d'une hausse du coût du travail, du taux de marge et de la rentabilité. Un choc de demande négatif conduit à la réduction des effectifs, toutes qualifications confondues (stratégie réactive). Ceci a pour conséquence une chute transitoire de la rentabilité, du taux de marge et une augmentation du coût du travail. Un choc de demande n'a *a priori* aucun impact sur la structure de l'emploi et la productivité du travail. Le choc salarial correspond à l'apparition d'un pouvoir de négociation des travailleurs non-qualifiés et permet d'associer une réduction des effectifs à une hausse du coût du travail, qui est à la fois la cause et la conséquence de la réduction d'effectifs. Les résultats de cette étude, qui utilise une méthode d'appariement à la Rubin pour corriger du biais de sélectivité, montre que les réductions d'effectifs sont le fait d'entreprises en difficulté (donc sans doute dans un contexte défensif) et que ces réductions ont souvent un rôle positif sur les performances des entreprises.

Tableau 1.1 : Synthèse des travaux portant sur les restructurations

Auteur	Pays	Période d'étude et nombre d'observations	Caractéristiques des données et de l'analyse économétrique	Résultats
Brown et Medoff (1988)	E-U (Etat du Michigan)	1978-1984 16 000 entreprises restructurées ; 438 F&A	<p>3 catégories de restructurations sont considérées :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Changement de propriétaire sans fusion avec une autre entreprise</li> <li>2. Fusion avec transfert d'actif sans transfert d'emploi, d'un transfert de moins de 10 salariés ou d'une part inférieur à 50% de l'effectif de l'entreprise cédante</li> <li>3. Fusion avec transfert d'actif et transfert d'emploi (d'au moins 10 salariés et de 50% de l'effectif de la cédante)</li> </ol> <p>Les entreprises témoins n'ayant pas connu de restructuration sur la période sont tirées au hasard dans une base exhaustive de 200 000 entreprises.</p> <p>Estimation (MCO) d'une équation du log du salaire et de l'emploi sur des données de panel cylindrées</p> <p>Les variables issues des entreprises cédantes et bénéficiaires sont additionnées pour une même F&amp;A.</p> <p>Les variables explicatives sont les variables passées, une variable dichotomique prenant la valeur 1 lorsque l'entreprise connaît une restructuration, variable sur le secteur d'activité.</p> <p>Pas de prise en compte d'un biais de sélection alors que les entreprises n'ayant pas connu de restructuration sont de taille bien inférieure aux autres</p>	<p>Cat 1 : +9% sur l'emploi et -1% sur les salaires</p> <p>Cat 2 : -5% sur l'emploi et 0% sur les salaires</p> <p>Cat 3 : + 2% sur l'emploi et -2% sur les salaires</p>

*Conséquences des fusions-acquisitions sur la gestion de la main d'œuvre*

Lichtenberg and Siegel (1992)	Etats-Unis	1977-1982 2 600 changements de propriétaires	<p>Changement de propriétaire dans le secteur industriel sans distinguer entre changements « amicaux » et « hostiles ».</p> <p>Les données sont issues du “Auxiliary Establishment Reports” et du “Annual Surveys and Censuses of Manufactures”.</p> <p>Ils estiment une équation de salaire et d'emploi, fonction des valeurs passées et de variables indicatrices du secteur d'activité.</p> <p>Pour les entreprises multi-établissements, ils estiment un effet sur l'emploi pour les établissements de production et pour l'établissement où est localisé le siège social. Parmi les changements de propriétaires retenus 2 000 ont lieu dans les établissements de production et 600 dans les établissements où se situe le siège social.</p> <p>L'effet sur l'emploi ne prend pas en compte l'évolution simultanée pour l'entreprise acquéreuse et pour l'entreprise acquise.</p>	<p>L'effet sur l'emploi n'est pas le même dans les établissements de production (-4%) et les établissements où est situé le siège social (« auxiliary establishment », -16%).</p> <p>L'effet sur les emplois associés à la R&amp;D n'est pas significatif</p> <p>Effet sur les salaires de -9% dans les établissements de service aux entreprises</p>
Canyon, Girma, Thompson et Wright, 2002	R-U (London Share Price Database)	1967-1996 442 F&A	<p>2 catégories de F&amp;A sont retenues :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. les entreprises cédantes et bénéficiaires appartiennent au même secteur d'activité - en 99 secteurs (2-digit SIC code)</li> <li>2. les entreprises cédantes et bénéficiaires n'appartiennent pas au même secteur d'activité.</li> </ol> <p>Les entreprises témoins sont tirées au hasard par stratification.</p> <p>Estimation d'une équation d'emploi issue d'une fonction de coût quadratique et une fonction de production de type Cobb-Douglas.</p> <p>L'équation estimée exprimée en logarithme et en première différence pour annuler l'effet fixe d'entreprise explique l'emploi en fonction du salaire et de la production courante et de l'emploi, du salaire et de la production de la période précédente.</p> <p>Deux variables indicatrices sont introduites selon que la F&amp;A s'opère au sein du même secteur d'activité ou dans des secteurs différents.</p> <p>Des variables sectorielles croisées avec la variable temporelle sont introduites.</p>	<p>Cat 1 : -19% sur l'emploi Cat 2 : -8% sur l'emploi</p> <p>Effet plus prononcé pour les entreprises de plus petites tailles et lorsque les acquisitions sont hostiles</p> <p>En estimant l'effet des F&amp;A dans le temps, les auteurs montrent que la diffusion de l'effet est plus rapide pour F&amp;A de la cat 2 que pour celles de la cat 1. Dans tous les cas, l'effet des F&amp;A n'est plus significatif après deux ans.</p>
Canyon, Girma, Thompson et Wright, 2001	R-U (London Share Price Database)	1983-1996 240 Fusions dont 39 hostiles	<p>F&amp;A hostiles uniquement pour des fusions entre entreprises nationales</p> <p>Les entreprises témoins sont tirées au hasard par stratification en fonction du secteur d'activité</p> <p>L'analyse économétrique est proche de celle Canyon, Girma, Thompson et Wright, 2002</p>	<p>Il ne semble pas exister de différence significative entre l'effet sur l'emploi des F&amp;A hostiles et amicales. Elles affectent négativement le niveau d'emploi (-7%).</p>

*Conséquences des fusions-acquisitions sur la gestion de la main d'œuvre*

<p>McGurkin and Nguyen (2001)</p>	<p>Etats-Unis</p>	<p>1977-1987 20 000 changements de propriétaire</p>	<p>20 000 changements de propriétaire dans le secteur industriel. Les entreprises témoins sont tirées au hasard parmi une base de plus de 100 000 entreprises. Estimation d'une équation d'emploi et de salaire (variation entre 1987 et 1977). Les variables explicatives sont l'emploi, le salaire de la période initiale, des variables indicatrices sur l'ancienneté, l'appartenance sectorielle et l'implantation géographique et des variables sur l'évolution de l'équipement, du rapport travail sur capital, du rapport effectif de production et de non production Le changement de propriétaire est estimé par un modèle discret pour tenir compte du caractère endogène de cette situation.</p>	<p>Effet positif sur l'emploi et les salaires ; probabilité de survie plus importante</p>
<p>Gugler and Yurtoglu (2004)</p>	<p>Etats-Unis et Europe</p>	<p>1981-1998 646 F&amp;A</p>	<p>Données de Thompson Financial Securities Data sur les restructurations référencées dans la presse. Trois zones géographiques dont 364 aux Etats-Unis, 104 au Royaume-Uni et 178 pour les autres pays européens observées sur 5 années Plusieurs catégories de F&amp;A sont retenues pour les 3 zones géographiques : 1. celles faisant intervenir ou pas des entreprises cédantes et bénéficiaires appartenant au même secteur d'activité - en 99 secteurs (2-digit SIC code) ; 2. les F&amp;A hostiles ou amicales ; 3. les F&amp;A réalisées avec des entreprises nationales et étrangères.  L'analyse économétrique est proche de celle de Conyon, Girma, Thompson et Wright, 2002.</p>	<p>- Etats-Unis : pas d'effet significatif sur l'emploi. - En Europe (France-Allemagne-Espagne et Royaume-Uni) : effet significatif (-10%).  Les F&amp;A hostiles affectent significativement l'emploi au Royaume-Uni (-14%) et en Europe (-7%), mais non significativement aux Etats-Unis.  Les F&amp;A réalisées dans un même secteur réduisent davantage l'emploi au Royaume-Uni (-16% contre 9%) que pour le reste de l'Europe (7% contre 9%).  L'écart de l'effet sur l'emploi associé aux F&amp;A réalisées par des entreprises nationales ou étrangères n'est significatif que pour le Royaume-Uni. Pour ce pays, les F&amp;A entre 2 entreprises nationales dégradent davantage la situation de l'emploi.</p>

Conséquences des fusions-acquisitions sur la gestion de la main d'œuvre

<p>Degorre et Reynaud (2003)</p>	<p>France</p>	<p>1990-2000  17 000 entreprises qui ont réduit leurs effectifs salariés en 1996</p>	<p>La question centrale est : y a-t-il une « vertu thérapeutique » des réductions d'effectifs ?</p> <p>La réduction d'effectifs en 1996 est repérée comme la baisse du stock d'emploi salarié entre 1995 et 1996, sans préjuger des modalités de cette diminution des effectifs : quel impact sur la performance de l'entreprise 2 ans et 5 ans après ?</p> <p>Appariement des BRN (Déclarations fiscales des bénéficiaires réels normaux) 1990-2000 et des DADS (Déclarations annuelles de données sociales) 1994-2000, hors agriculture, énergie, activités financières et immobilières, administration publique et activités associatives.</p> <p>D'un point de vue théorique, l'évolution des performances économiques des entreprises dépendant du type de chocs auxquels elles font face. Les auteurs en distinguent trois : choc technologique et <i>reengineering</i> ; choc de demande ; choc sur la structure des coûts salariaux. Les effets attendus sont les suivants : choc technologique (politique de <i>reengineering</i>, proactive) : la réduction des effectifs accompagne un accroissement de la productivité des travailleurs non qualifiés, suivi d'une hausse du coût du travail, du taux de marge et de la rentabilité.</p> <p>Choc de demande négatif : conduit à la réduction des effectifs, toutes qualifications confondues (stratégie réactive). Ceci a pour conséquence une chute transitoire de la rentabilité, du taux de marge et une augmentation du coût du travail. Un choc de demande n'a a priori aucun impact sur la structure de l'emploi et la productivité du travail.</p> <p>Choc salarial : apparition d'un pouvoir de négociation des travailleurs non qualifiés et permet d'associer une réduction des effectifs à une hausse du coût du travail, qui est à la fois la cause et la conséquence de la réduction d'effectifs</p> <p>Méthode d'appariement à la Rubin pour corriger du biais de sélectivité</p>	<p>Les réductions d'effectifs seraient le fait d'entreprises en difficulté (donc sans doute dans un contexte défensif) ; ces réductions ont souvent un rôle positif sur les performances des entreprises.</p> <p>Les firmes engrangent des gains substantiels de productivité, qui ne s'expliquent pas uniquement par une déformation de la structure des qualifications au profit des salariés les plus qualifiés : fruit d'une réorganisation efficace du processus productif ?</p>
<p>Margolis (2003 ; 2006),</p>	<p>France</p>	<p>1991-1999</p>	<p>Analyse le devenir des salariés concernés par les F&amp;A. Pour ce faire, il utilise une base de données employeurs-salariés issues des fichiers MDST – FUTE – DADS et EDP.</p> <p>Il estime la probabilité pour un salarié appartenant à une entreprise cédante ou bénéficiaire d'une F&amp;A d'être en emploi 1 an, 2 ans et 3 ans après ce changement.</p>	<p>choc négatif sur l'emploi pour les entreprises cédantes ; mais cet effet s'estompe rapidement après 3 ans.</p> <p>Les salariés qui restent dans l'entreprise restructurée sont ceux qui disposent de caractéristiques en termes de capital humain les plus favorables (forte employabilité).</p>

**CHAPITRE 2 :**  
**DONNEES MOBILISEES ET CARACTERISTIQUES DES ENTREPRISES CEDANTES ET**  
**BENEFICIAIRES DES FUSIONS ET ACQUISITIONS**

Le chapitre 2 décrit les données mobilisées et présente les caractéristiques des F&A étudiées sur la période et des entreprises qui y ont participé. Nous nous concentrons sur l'étude des F&A : les opérations de regroupement et d'*outsourcing* ne sont pas traitées dans cet article. Les entreprises qui sont affectées par une F&A possèdent des caractéristiques bien spécifiques. Toutefois, à l'exception de l'analyse de Margolis (2006), peu d'études sur données françaises représentatives permettent de quantifier ces différences. L'objectif de cette section est d'exposer les éléments structurels (taille, secteur, localisation géographique et appartenance à un groupe) et les éléments comptables et financiers (taux de marge, productivité apparente du travail, taux d'endettement) propres aux entreprises cédantes et bénéficiaires de F&A à l'aide d'un échantillon représentatif. L'objectif est également d'établir une typologie de F&A en s'inspirant des classifications proposées par Brown et Medoff (1988) et Conyon et al. (2002). Notons dès à présent qu'il n'a pas été possible de faire la distinction entre les F&A amicales et les F&A hostiles, faute d'informations financières sur le sujet.

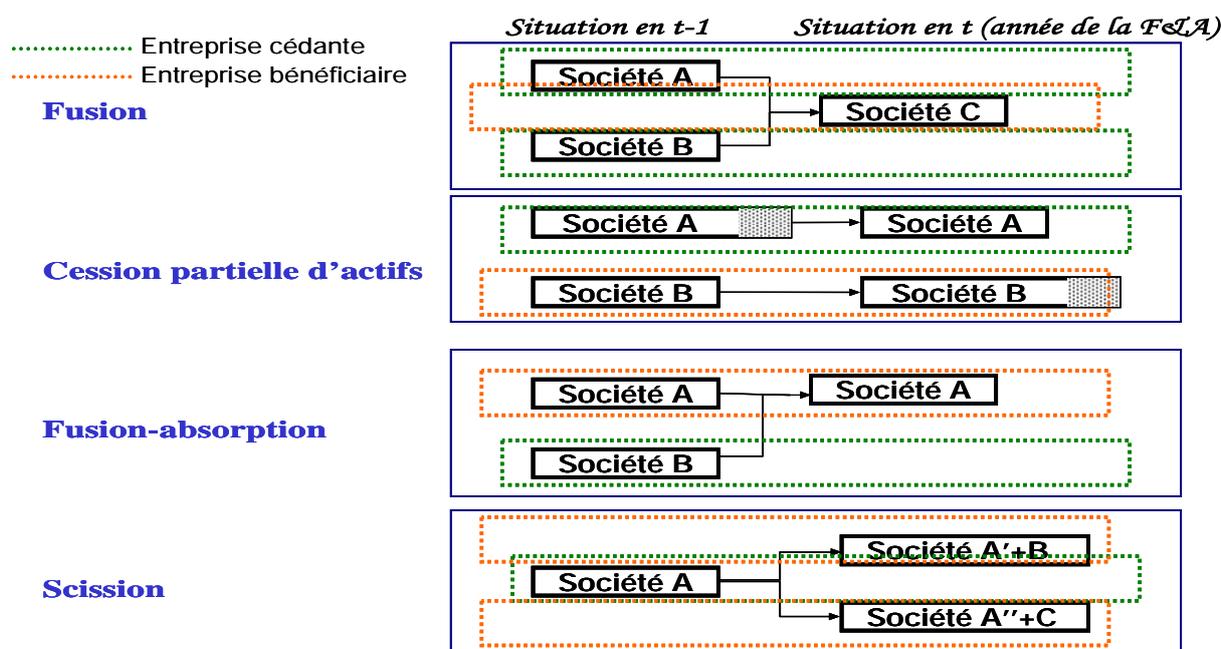
Les données utilisées sont issues des fichiers de l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee) portant sur les modifications de structure des entreprises (fichiers MDST). La présentation de ces données et leur appariement avec les fichiers Suse et Lifi est tout d'abord proposé (point 2.1). Les statistiques descriptives sont ensuite présentées (point 2.2) avant de préciser « toutes choses égales par ailleurs » les caractéristiques relatives des entreprises cédantes et acquéreuses et des entreprises appartenant aux différentes catégories de F&A (point 2.3).

## 2.1. Les données mobilisées

### 1. Les fichiers Modifications de structure (MDST)

Les fichiers des *Modifications de structure (MDST)* recensent les entreprises qui participent aux opérations de fusions-acquisitions. Ils sont exhaustifs pour les entreprises de 20 salariés et plus et dont l'actif est supérieur à 1,2 million d'euros. Ces fichiers précisent l'évolution des effectifs des entreprises cédantes et bénéficiaires pour différents types de fusion-acquisition. Par exemple, dans le cas de la fusion de deux entreprises (entreprise A et entreprise B) en une 3<sup>ème</sup> (entreprise C), le fichier comportera deux lignes : une ligne comportera les informations sur l'entreprise A (cédante) et l'entreprise C (bénéficiaire) en t (l'année de l'opération) et en t-1 (l'année précédente) ; une seconde ligne rassemblera les informations sur l'entreprise B (cédante) et l'entreprise C (bénéficiaire) en t et en t-1 (graphique 2.1).

Graphique 2.1 : Quelques exemples de différents types de F&A présents dans les fichiers MDST



Source : MDST

La période retenue, 1997-2001, se caractérise par un nombre relativement important d'opérations de fusions-acquisitions. (Tableau 2.1). Tous types confondus, près de 7 000 F&A sont répertoriées, affectant près de 16 000 entreprises sur la période, soit plus de 3 000 entreprises chaque année. A titre de comparaison, seulement 1 400 sont comptabilisées en 1995 et 580 en 1990<sup>1</sup>. Comme une même entreprise peut être affectée par plusieurs fusions ou

<sup>1</sup> Les années antérieures à 1997 ne sont pas retenues dans l'analyse car il existe un saut qualitatif important quant à la constitution des données par les services de l'Insee.

acquisitions sur la période considérée (notamment pour les entreprises acquéreuses), la base initiale est composée de 8 880 entreprises cédantes et 6 130 bénéficiaires et 889 entreprises à la fois cédante et bénéficiaire. Les fusions-acquisitions sont donc un phénomène rare : elles concernent peu d'entreprises et, pour la plupart d'entre elles, elles n'ont lieu qu'une fois sur la période (voir *infra* « La récurrence des F&A »).

**Tableau 2.1- Nombre de fusions & acquisitions chaque année, entreprises cédantes et bénéficiaires (1997-2001)**

OPERATIONS DE FUSIONS-ACQUISITIONS								
Nombre de cédante(s)	Nombre de bénéf.	Type de F&A	1997	1998	1999	2000	2001	1997-2001
1	1	Changement de propriétaire ou cession partielle d'actifs	1 014	1 197	1 351	1 031	1 102	5 695
1	plusieurs	Scission	90	111	113	53	46	413
plusieurs	1	Fusion	239	282	332	295	227	1 375
dont la bénéf.		<i>Fusion-absorption</i>	-	-	-	7	4	11
plusieurs	plusieurs	Opération complexe	26	37	24	78	66	231
<b>TOTAL</b>			<b>1 369</b>	<b>1 627</b>	<b>1 820</b>	<b>1 457</b>	<b>1 441</b>	<b>7 714</b>
<i>Fusions et acquisitions magazine</i> , janvier 2000 et janvier 2002			<i>1 356</i>	<i>1 251</i>	<i>1 302</i>	<i>1 319</i>	<i>755</i>	<i>5 983</i>
ENTREPRISES								
		Cédantes	1 822	2 117	2 421	2 116	1 845	9 769
		Bénéficiaires	1 486	1 783	1 976	1 332	1 355	7 020
<b>TOTAL</b>			<b>3 308</b>	<b>3 900</b>	<b>4 397</b>	<b>3 448</b>	<b>3 200</b>	<b>15 899</b>

Source : fichier *Modifications de structure (MDST)* ; revue *Fusions et acquisitions magazine* (janvier 2000 et janvier 2002).

Note de lecture : on compte en 1999, dans les fichiers MDST de l'Insee, 1351 fusions-acquisitions ne concernant qu'une seule entreprise cédante et qu'une seule entreprise bénéficiaire.

Toutefois, cette source administrative contient relativement peu d'informations sur les caractéristiques des entreprises qui ont connu des restructurations. Pour pouvoir étudier plus en détail le profil des entreprises cédantes et bénéficiaires de restructurations, leurs performances économiques et financières (chiffre d'affaires, valeur ajoutée, taux de rentabilité, taux de marge) et les conséquences de ce changement sur l'emploi, il est nécessaire d'apparier le fichier MDST avec d'autres sources statistiques. Les points suivants présentent les données complémentaires mobilisées issues des fichiers Suse de l'Insee (*Système unifié de statistiques d'entreprises*) et Lifi (*Liaisons financières*).

## 2. Les fichiers Suse et Lifi

**Les fichiers FICUS** (*Fichiers complets unifiés de Suse*) répertorient l'ensemble des entreprises imposées aux bénéficiaires industriels et commerciaux (BIC) et aux bénéficiaires non commerciaux (BNC) dont le chiffre d'affaires annuel est supérieur à 70 000 euros (Insee, 1995). Ils permettent de bénéficier de données longitudinales sur les caractéristiques générales de l'entreprise (activité, code juridique, localisation, appartenance à un groupe, indice de concentration industrielle) et sur leurs résultats (chiffre d'affaires, valeur ajoutée, production, immobilisations corporelles, excédent brut d'exploitation).

**L'enquête Lifi** (*Liaisons financières*) recense les relations patrimoniales entre les entreprises françaises. Elle existe depuis 1979 pour les groupes privés et depuis 1984 pour les groupes publics. Chaque observation des fichiers Lifi décrit un lien entre deux sociétés, l'une dite société « amont » (celle qui détient), l'autre société « aval » (celle qui est détenue). C'est une enquête à seuils. Les entreprises « têtes de groupe » interrogées vérifient au moins l'un des critères suivants : avoir un chiffre d'affaires supérieur à 60 millions d'euros ; un effectif salarié de plus de 500 salariés ; être contrôlée directement par une entreprise étrangère ; avoir un montant de participation supérieur à 1,2 millions d'euros. De plus, toutes les entreprises qui étaient têtes de groupe lors de la vague précédente d'enquête (l'année  $t-1$ ) sont réinterrogées l'année  $t$ .

L'appariement des fichiers MDST avec les fichiers Suse-FICUS et Lifi permet d'obtenir des données d'entreprises qui rassemblent des informations sur les caractéristiques de l'entreprise (taille, secteur, appartenance à un groupe, localisation géographique), ses performances économiques (chiffres d'affaires, valeur ajoutée), et l'existence d'opérations de fusions et acquisitions.

Le taux d'appariement entre ces différentes sources (Tableau 2.2) est relativement important (88%) mais il est plus faible avant la F&A pour les entreprises bénéficiaires (75%) que pour les entreprises cédantes (96%). Cet écart s'explique par l'existence d'un nombre important d'entreprises bénéficiaires dont l'effectif est nul ou très faible avant la restructuration ainsi qu'à des restructurations qui conduisent à la création de nouvelles entités qui n'existaient pas auparavant (générant la création d'un nouvel identifiant entreprise SIREN). Le résultat inverse est obtenu concernant le taux d'appariement après la F&A.

Tableau 2.2. Appariement entre les fichiers MDST-FICUS-LIFI

	Cédantes		Bénéficiaires	
	t	t-1	t	t-1
Nombre d'entreprises	8 880		6 130	
Nombres d'entreprises appariées au fichier Suse	3 848	7 937	5 386	4 592
Taux d'appariement avec Suse				
Année 1997	54,7%	95,6%	98,4%	75,7%
Année 1998	55,3%	97,7%	97,8%	73,5%
Année 1999	55,1%	96,6%	98,8%	75,2%
Année 2000	48,4%	96,7%	99,6%	80,7%
Année 2001	24,0%	97,5%	33,8%	71,2%
% d'entreprises bénéficiaires (cédantes) dont l'effectif avant (après) la restructuration est nul	60%	-	-	40%

Sources : MDST – LIFI – Suse-Ficus

### 3. Données complémentaires pour étudier l'impact sur la sous-traitance, l'intérim et les CDD

Les fichiers précédents ne contiennent pas d'informations sur le recours aux emplois intérimaires, aux CDD et à la sous-traitance. Afin d'étudier l'impact des F&A sur ces modes de flexibilité quantitative externe, le fichier MDST est apparié avec une autre base de Suse portant sur les plus grandes entreprises, les fichiers **FUTE** (*Fichiers Unifiés Total Entreprises*). Ces fichiers comportent un nombre plus faible d'entreprises (environ 100 000 chaque année, les plus grandes), mais contiennent des informations (issues des *Enquêtes Annuelles d'Entreprises*) sur le recours à du personnel extérieur à l'entreprise et les dépenses associées. L'information sur l'intérim disponible dans ces données d'entreprises est complétée par les **déclarations remplies par les établissements de travail temporaire** (ETT). Chaque mois, les ETT doivent déclarer à l'Unédic toutes les missions d'intérim faites par leurs salariés. Cette source est exhaustive et chaque mission est caractérisée par un salarié, une période d'intérim, un ETT et une entreprise utilisatrice. Pour obtenir le nombre annuel de travailleurs intérimaires, on agrège les missions par année et par entreprise utilisatrice. On suppose que cette information améliore la qualité de l'information dont nous disposons dans notre table finale, bien que le numéro SIREN qui identifie l'entreprise soit particulièrement mal renseigné, puisque environ la moitié des identifiants est manquante.

On dispose dans les fichiers FUTE d'une variable correspondant à l'ensemble de l'effectif salarié directeur, CDI et CDD non distingués. Pour faire le partage entre les deux pour chaque entreprise, on complète les fichiers FUTE avec les taux de recours aux CDD issus des **enquêtes trimestrielles Acemo** (*Activité et condition d'emploi de la main d'œuvre*) de la Dares (voir encadré 1). On mobilise l'information sur les *taux de recours* au CDD, de préférence à celle sur les *effectifs en CDD*, car les concepts d'effectifs ne sont pas forcément homogènes entre les deux sources (ne serait-ce que parce que les dates de référence sont différentes). L'enquête Acemo étant exhaustive au-delà de 100 salariés, le partage CDD-CDI n'est fiable qu'au dessus de ce seuil. Le taux de recours annuel au CDD est approché par la moyenne des taux de recours trimestriels renseignés dans les enquêtes trimestrielles. On utilise cette enquête car les enquêtes DMMO/EMMO fournissent des informations sur les *flux* : il faudrait reconstituer des stocks (via un modèle flux-stocks), ce qui représente un travail important, pour des données finales pas nécessairement beaucoup plus précises, même si on y gagnerait un champ d'exhaustivité plus large (la tranche d'établissements 50-99 salariés). De même, utiliser l'enquête Emploi ne serait pas plus satisfaisant : d'une part, on ne peut pas reconstituer des taux par entreprise à partir de données « salariés » et d'autre part, il est difficile en pratique d'avoir accès à l'identifiant entreprise.

L'étude se concentre sur les entreprises des secteurs marchands non agricoles (secteurs EB à EP, hors activités financières et immobilières) entre 1996 et 2004. Les entreprises pour lesquelles au moins deux années consécutives sont manquantes sur la période sont supprimées pour privilégier l'aspect panel. Si une seule année fait défaut, on impute les données manquantes soit en prenant la valeur de l'année précédente, soit en prenant la valeur dans les fichiers des bénéficiaires réels normaux (BRN) pour traiter les cas de franchissements de seuils. Pour les grands groupes du secteur automobile (Renault, Peugeot), il existe des doubles comptes du personnel mis à disposition (intérimaires et prêt de personnel intra-groupe) liés à un double circuit de gestion des intérimaires : au niveau du groupe et au niveau de chacune des filiales. Ces données ont été redressées au cas par cas à partir de notes de l'Insee et du Sessi qui précisent le nombre d'intérimaires travaillant effectivement dans chacune des entreprises de ces groupes. Evidemment, cela n'est pas sans poser de problème de ventilation des effectifs intérimaires et dépenses d'intérim dans les groupes automobiles où le prêt de personnel (y compris intérimaire) intra-groupe est fréquent. En outre, la restructuration de

Peugeot en 1999 a introduit des erreurs de mesure des effectifs salariés de chaque unité. Du fait de la plus grande fragilité des données sur l'intérim pour les secteurs de l'automobile et de l'énergie, la robustesse de l'ensemble des résultats du chapitre 4 portant sur le recours à l'intérim ont été testés en enlevant les entreprises de ces deux secteurs d'activité.

L'appariement du fichier MDST avec le fichier Suse-FUTE est moins bon qu'avec le fichier Suse-FICUS, puisque le fichier FUTE ne comprend que les plus grandes entreprises. En particulier, les entreprises cédantes, dont la taille moyenne est plus faible que celle des bénéficiaires, sont moins souvent retrouvées dans le fichier FUTE : le taux d'appariement FUTE-MDST est moins bon pour les cédantes que pour les bénéficiaires. C'est notamment pour cette raison technique (et aussi parce que les informations sur l'intérim et les CDD sont de moindre qualité pour les entreprises les plus petites) que l'étude de l'impact des F&A sur le recours à l'intérim et aux CDD est restreinte aux entreprises acquéreuses des F&A. Au total, l'analyse des conséquences des fusions-acquisitions en termes de recours à l'intérim, aux CDD et à la sous-traitance reposera sur 839 198 observations pour la période 1996-2005 (soit 172 796 entreprises différentes).

### **Encadré 1 : Présentation des données complémentaires mobilisées**

**Le fichier FUTE** (*Fichiers Unifiés Total Entreprises*) est le résultat de la compilation de trois sources annuelles : les fichiers fiscaux, les enquêtes annuelles d'entreprises (EAE) et l'enquête liaisons financières (LIFI) qui recense les groupes d'entreprises. Il contient des variables comptables et financières (du compte de résultat et du bilan des entreprises) et des variables sur les effectifs de l'entreprise. Le fichier porte sur les 100 000 plus grandes entreprises et concerne essentiellement les entreprises de 20 salariés et plus.

**L'enquête trimestrielle Acemo** (*Activité et condition d'emploi de la main d'œuvre*) fournit des informations sur la structure de la main-d'œuvre et des salaires pour les établissements de 10 salariés et plus. Chaque trimestre, 25 000 établissements sont interrogés et les fichiers sont exhaustifs pour les établissements de 100 salariés et plus. L'enquête est principalement utilisée ici pour calculer les taux de recours au CDD (moyens sur l'année).

**Les fichiers UNEDIC** synthétisent l'information exhaustive issue des déclarations remplies par les établissements de travail temporaire (ETT) à destination de l'UNEDIC. Le nombre annuel de travailleurs intérimaires est obtenu en agrégeant l'ensemble des missions réalisées pour une entreprise utilisatrice par année. Bien que le numéro d'identification des entreprises (SIREN) soit souvent mal renseigné (environ la moitié des identifiants est manquant), cette source améliore la prise en compte de l'intérim.

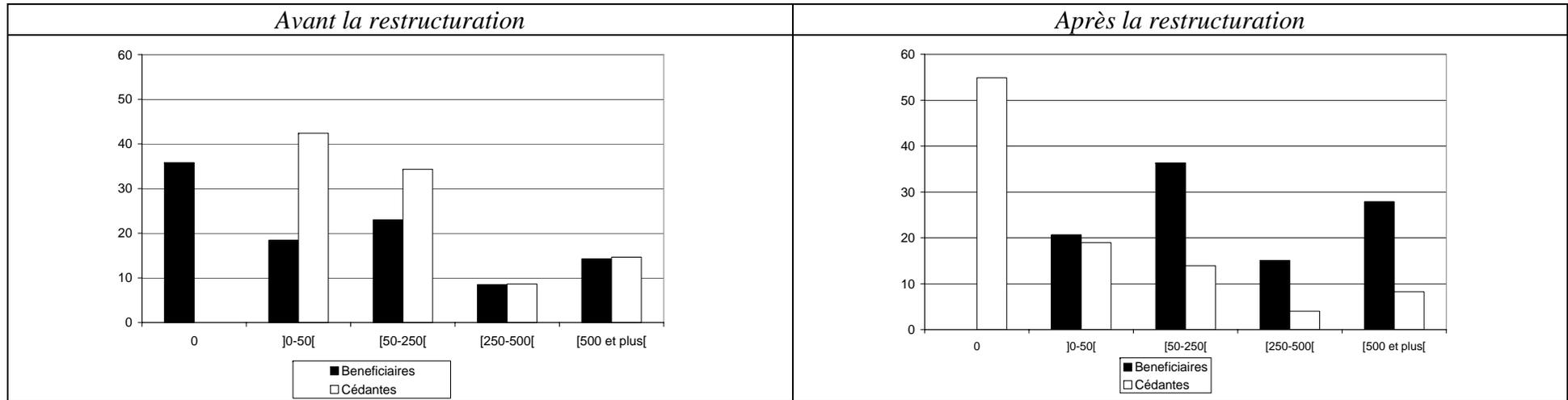
## **2.2. Statistiques descriptives**

Ce point présente les caractéristiques des entreprises participant aux F&A. Sont successivement présentées la répartition des entreprises par taille et par secteur d'activité, les différentes catégories de F&A que l'on peut distinguer et la récurrence de cet événement pour les entreprises.

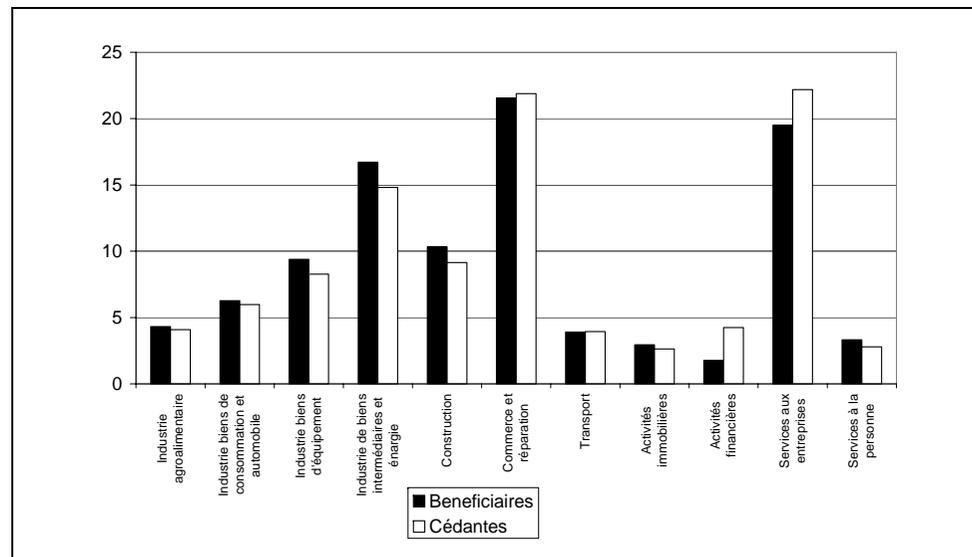
### *1. Répartition par taille et secteur*

Les graphiques 2.2 et 2.3 présentent la structure par taille et par secteur des entreprises touchées par une fusion ou une acquisition.

Graphique 2.2 : Répartition par taille des entreprises bénéficiaires et cédantes avant et après une restructuration



Graphique 2.3 : Répartition par secteur des entreprises bénéficiant de la restructuration



Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

Les graphiques 2.2 montrent que le nombre d'entreprises concernées par les F&A est plus important pour les entreprises les plus petites. Mais, relativement au nombre d'entreprises dans chaque classe de taille, les grandes entreprises (de 250 à 500 salariés) et les très grandes entreprises (de plus 500 salariés) sont largement surreprésentées. C'est davantage le cas pour les bénéficiaires que pour les cédantes : si on exclut les entreprises bénéficiaires dont l'effectif est nul avant la F&A, l'effectif moyen des premières est deux fois supérieur à celui des secondes. La fusion-acquisition conduit souvent à la disparition des entreprises cédantes, puisque leur effectif est nul après la restructuration dans 55% des cas (voir tableau 2.2).

D'un point de vue sectoriel, relativement au nombre d'entreprises au sein des secteurs, les entreprises industrielles sont surreprésentées, notamment celles du secteur des biens intermédiaires. Inversement, les entreprises de service (à l'exception des services aux entreprises) et de commerce et réparation sont sous-représentées (graphique 2.3).

Concernant la localisation géographique, les F&A se concentrent très largement en région parisienne (dans 32 % des cas l'entreprise cédante et l'entreprise bénéficiaire sont localisées en Ile-de-France). Ce résultat s'explique, entre autres, par une répartition sectorielle particulière des fusions et acquisitions et par la forte proportion d'entreprises appartenant à un groupe parmi celles qui se restructurent. Ce dernier point est précisé dans la section suivante.

## *2. Différentes catégories de fusions-acquisitions*

Les travaux existants sur l'effet des F&A, notamment ceux de Brown et Medoff (1988) ou de Conyon *et alii* (2002), identifient plusieurs catégories : amicales / hostiles ; inter-sectorielles/ intra-sectorielles ; totales/ partielles. En s'inspirant de ces typologies, quatre catégories de F&A sont identifiées dans notre étude selon A) l'ampleur des transferts d'effectif ; B) l'appartenance à un groupe ; C) la comparaison sectorielle entre l'entreprise cédante et bénéficiaire D) le secteur d'activité de l'entreprise bénéficiaire. Précisons plus clairement la définition de ces catégories :

### *Catégorie A : Ampleur des transferts d'effectifs*

- A1 : F&A ayant conduit à un transfert inférieur à 50 % de l'effectif de l'entreprise cédante vers l'entreprise bénéficiaire ;
- A2 : scissions pour lesquelles l'effectif de l'entreprise bénéficiaire est nul avant la F&A<sup>2</sup> ;
- A3 : F&A ayant conduit à un transfert d'au moins 50 % de l'effectif de l'entreprise cédante ;
- A4 : F&A ayant conduit à un transfert d'au moins 50 % de l'effectif de l'entreprise cédante et dont l'effectif de cette dernière est nul après la F&A.

---

<sup>2</sup> Notons que toutes les F&A faisant intervenir une entreprise bénéficiaire dont l'effectif avant cette opération est nul appartiennent à la catégorie A2, et ce quelle que soit l'ampleur du transfert d'effectif entre la cédante et la bénéficiaire.

*Catégorie B : Appartenance à un groupe*

- B1 : Les entreprises cédantes et bénéficiaires de la F&A n'appartiennent pas à un groupe ;
- B2 : Seule une des entreprises cédante ou bénéficiaire de la F&A appartient à un groupe ;
- B3 : F&A réalisée entre deux entreprises appartenant à des groupes différents ;
- B4 : F&A réalisée entre deux entreprises appartenant au même groupe.

*Catégorie C : Comparaison sectorielle*

- C1 : Fusion-acquisition entre entreprises (cédante et bénéficiaire) n'appartenant pas au même secteur d'activité ;
- C2 : Fusion-acquisition entre entreprises (cédante et bénéficiaire) appartenant au même secteur d'activité en NES<sup>3</sup>16 mais à des secteurs différents en NAF700<sup>4</sup> ;
- C3 : Fusion-acquisition entre entreprises (cédante et bénéficiaire) appartenant au même secteur d'activité en NAF600 ;

*Catégorie D : Appartenance sectorielle des bénéficiaires*

- D1 : Fusion-acquisition où l'entreprise bénéficiaire appartient à l'industrie ;
- D2 : Fusion-acquisition où l'entreprise bénéficiaire appartient aux services aux entreprises ou aux activités financières et immobilières ;
- D3 : Fusion-acquisition où l'entreprise bénéficiaire appartient aux autres services.

Les graphiques 2.4 présentent l'évolution de la part de ces différentes catégories sur la période 1997 à 2001. Concernant l'ampleur du transfert d'effectif, il apparaît que dans 29 % des cas, l'effectif de l'entreprise cédante est nul et au moins 50 % de l'effectif initial se retrouve dans l'effectif de l'entreprise bénéficiaire après la F&A (catégorie A4), dans 10 % des cas au moins 50 % de l'effectif de l'entreprise cédante se retrouvent dans l'entreprise bénéficiaire sans que l'effectif de l'entreprise bénéficiaire soit nul (catégorie A3). Pour 36 % des F&A, l'effectif de l'entreprise bénéficiaire est nul avant ce changement (catégorie A1) et les 24 % restant correspondent aux autres situations (catégorie A1). Ces proportions semblent rester stables dans le temps, à l'exception de l'année 2001 pour laquelle les catégories A1 et A3 sont largement surreprésentées (respectivement 45 % et 24 %) alors que la catégorie A4 est sous-représentée (9 %)<sup>5</sup>. Notons qu'il n'est pas possible de vérifier à l'aide des données mobilisées si ces transferts correspondent bien aux mêmes salariés. En effet, la sortie des salariés sortant de l'entreprise

---

<sup>3</sup> Nomenclature Economique de Synthèse en 16 postes.

<sup>4</sup> Nomenclature d'activités française en 700 postes, naturellement beaucoup plus détaillée et désagrégée par rapport à la NES 16.

<sup>5</sup> Nous n'avons pas d'élément d'explication pour ce qu'on observe en 2001.

cédante qui ne sont pas conservés par l'entreprise bénéficiaire peut-être compensée par de nouvelles embauches réalisées par l'entreprise bénéficiaire.

Notons que lorsque, pour une même F&A, les caractéristiques des entreprises cédantes et bénéficiaires sont comparées, il apparaît que l'entreprise bénéficiaire n'est pas systématiquement de plus grande taille, ni ne dispose d'une meilleure situation comptable ou financière, y compris lorsque la catégorie A1 (transfert inférieur à 50%) est exclue de cette comparaison. Pour les F&A de type A2, A3 ou A4, les entreprises bénéficiaires sont de plus petite taille dans 31 % des cas, ont des taux de marge plus faible dans 53 % des cas et un niveau d'endettement plus élevé dans 53 % des cas.

Les stratégies de groupe sont un des vecteurs importants des mécanismes de F&A. D'après le graphique 2.4.b, sur l'ensemble des F&A observées, moins de 24 % sont réalisées par des entreprises indépendantes, qui n'appartiennent pas à des groupes. Notons que les entreprises cédantes sont des entreprises qui appartiennent moins souvent à un groupe que les bénéficiaires (51 % contre 58 %). Pour 33 % des F&A, seule une des deux entreprises appartient à un groupe. Dans les deux tiers des cas, il s'agit de l'entreprise bénéficiaire. Ainsi, le processus de fusion et acquisition renforce la place des groupes dans l'économie française. Lorsque les bénéficiaires et les cédantes appartiennent toutes deux à un groupe, les F&A sont plus souvent de type intragroupe (37 %) qu'intergroupe (7 %)<sup>6</sup>.

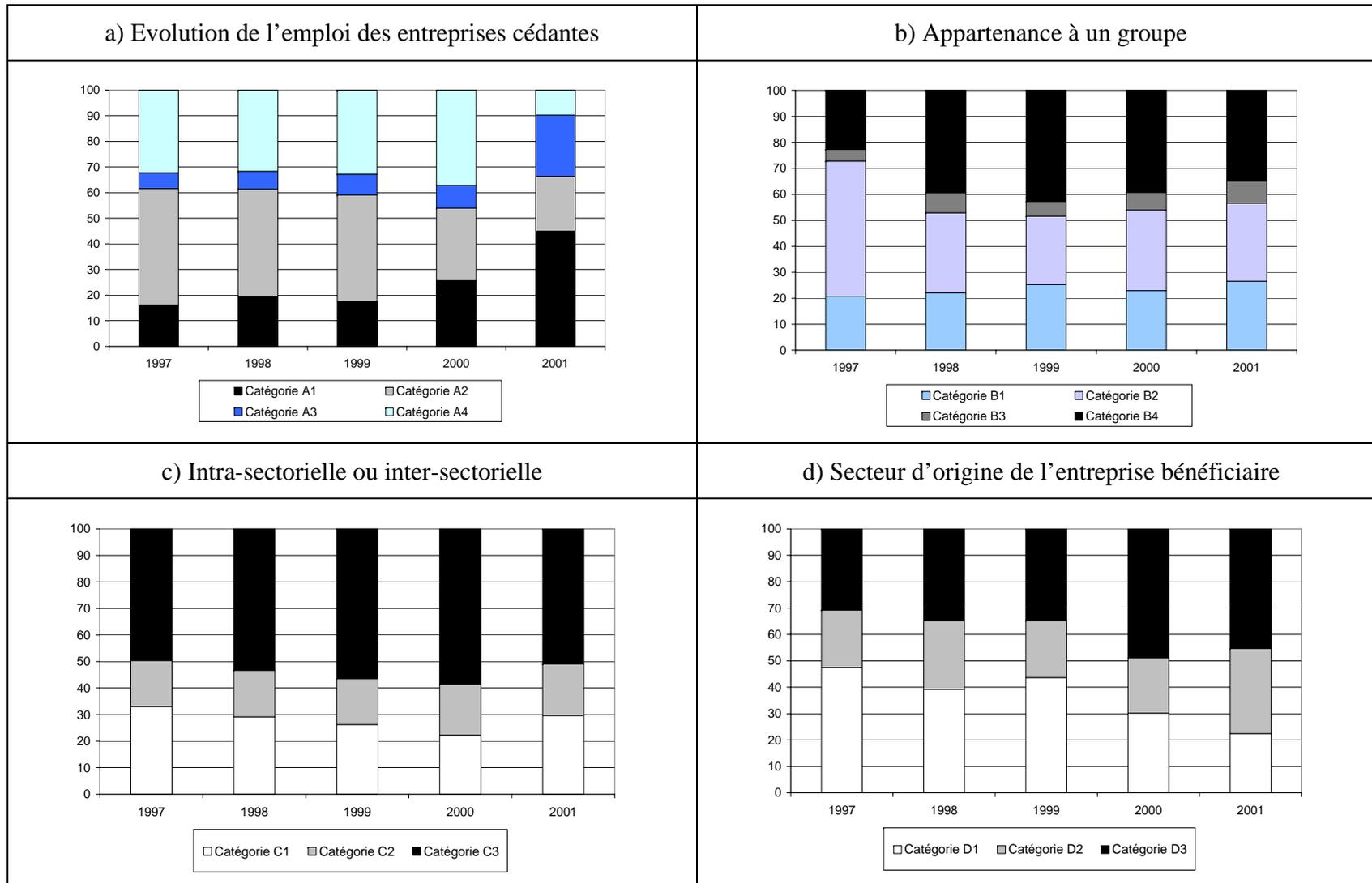
Concernant l'appartenance sectorielle des entreprises participant à une F&A, dans 72 % des cas elle s'effectue entre des entreprises appartenant à des secteurs identiques ou très proches (catégories C2 et C3). Ces F&A intra-sectorielles sont légèrement plus fréquentes pour les années 1999 et 2000. Les restructurations ne semblent pas conduire à une réallocation sectorielle de l'activité puisque la structure des cédantes et celle des bénéficiaires en termes d'activité sont relativement proches. Si le secteur de l'entreprise bénéficiaire et cédante diffèrent en NAF700 pour 43 % des F&A, ce pourcentage n'est plus que de 26 % lorsque la classification en 36 secteurs est retenue. Un constat identique est réalisé sur données américaines (Andrade, Mitchell et Stafford, 2001). Ainsi, la majorité de ces fusions correspondent à un phénomène d'intégration horizontale plutôt que verticale.

Enfin, concernant l'appartenance sectorielle des entreprises bénéficiaires, les F&A se concentrent principalement dans l'industrie et les services aux entreprises, avec respectivement 37 % et 24 % des entreprises dans ces secteurs. Cependant, il existe des différences importantes entre le début et la fin de la période considérée. Pour les F&A observées en 2000 et 2001, 26 % des entreprises bénéficiaires sont de type industriel contre 43 % pour les trois années précédentes. Ainsi, les fusions-acquisitions semblent se « tertiariser » au cours du temps. La répartition entre les catégories A, B, C et D change très peu selon la taille des entreprises bénéficiaires.

---

<sup>6</sup> Ces F&A intragroupes sont contrôlées par le législateur puisque la jurisprudence française précise que, en cas de Fusion-acquisition, d'après l'arrêt de la chambre sociale de la Cour de cassation du 5 avril 1995, « la suppression ou la modification substantielle du contrat de travail est examinée au niveau de l'entreprise, les difficultés économiques doivent être appréciées au regard du secteur d'activité du groupe ». C'est notamment le cas lorsque les difficultés économiques sont invoquées pour justifier une procédure de licenciement économique.

**Graphique 2.4 : Type de restructurations**



Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

Présentons les écarts entre les trois échantillons mobilisés dans les chapitres 3 et 4. L'échantillon mobilisé dans le chapitre 3 pour étudier l'effet de court terme des F&A sur l'emploi porte exclusivement sur des entreprises bénéficiaires qui préexistaient avant l'événement (la catégorie A2 est donc exclue) et dont l'effectif est supérieur à 20 salariés. En outre, pour contrôler de l'absence de restructuration l'année suivante, les F&A ayant lieu en 2001 ne sont pas retenues. Les statistiques présentées dans le tableau 2.3 indiquent que les entreprises bénéficiaires de cet échantillon appartiennent plus fréquemment à un groupe (72 % contre 58 %) et sont de plus grande taille (520 salariés en moyenne contre 320 salariés environ). De même, les entreprises cédantes ont fréquemment un effectif nul après la F&A (70 % contre 58 %).

L'échantillon utilisé pour analyser l'effet de moyen terme sur l'emploi intègre les F&A dont les bénéficiaires ont un effectif nul avant ce changement. Après appariement avec les fichiers Suse-Ficus cette catégorie est largement surreprésentée par rapport à la base initiale : 58 % contre 36 %. De même, les entreprises cédantes dont l'effectif est nul après la F&A sont surreprésentées (76 % contre 55 %). En revanche, les catégories de F&A A3 (transfert d'au moins 50 % de l'effectif de la cédante) et surtout A1 (transfert inférieur à 50 %) sont sous-représentées. Concernant l'appartenance à un groupe, les F&A présentes dans cet échantillon appartiennent moins fréquemment à un groupe (plus de 20 points de pourcentage par rapport à la répartition initiale). Enfin, les entreprises issues du secteur industriel sont légèrement surreprésentées.

**Tableau 2.3 : Répartition des entreprises participant aux F&A selon l'échantillon retenu**

	Ensemble de l'échantillon	Echantillon apparié aux fichiers Suse-FICUS Effet emploi de court terme	Echantillon apparié aux fichiers Suse-FICUS Effet emploi de moyen terme (modèle structurel)
Nombre de F&A	8 073	3 068	1 566
<i>Catégorie A : Ampleur des transferts d'effectif</i>			
A1 : transfert effectif <50%	24,3%	28,5%	9,2%
A2 : scission	35,8%	0%	58,4%
A3 : transfert effectif > 50% coexistence des 2 entreprises	10,4%	12,4%	1,5%
A4 : transfert effectif > 50% disparition de la cédante	29,5%	59,1%	30,9%
<i>Catégorie B :Appartenance à un groupe</i>			
B1 : 2 entreprises indépendantes	23,5%	18,2%	41,8%
B2 : 1 des 2 entreprises appartient à un groupe	33,2%	37,3%	30,8%
B3 : opération inter-groupe	6,7%	7,0%	3,5%
B4 : opération intra-groupe	36,6%	37,5%	23,9%
<i>Catégorie C : Comparaison sectorielle</i>			
C1 : inter-sectoriel	27,7%	24,0%	27,3%
C2 : intra-sectoriel (NES16)	18,2%	19,6%	14,1%
C3 : intra-sectoriel (NAF700)	54,2%	56,5%	58,7%
<i>Catégorie D : Appartenance sectorielle des bénéficiaires</i>			
D1 : Industrie	36,7%	38,0%	51,5%
D2 : Services aux entreprises et activité immobilière et financière	24,2%	24,7%	16,5%
D3 : Autres secteurs	39,1%	37,3%	32,1%
Taille moyenne des bénéficiaires (nombre de salariés)			
	<i>avant</i>	317	523
	<i>après</i>	553	735
% des entreprises bénéficiaires dont l'effectif est nul avant la restructuration		34%	0%
% d'entreprises bénéficiaires appartenant à un groupe		58%	72%
Taille moyenne des cédantes (nombre de salariés)			
	<i>avant</i>	376	362
	<i>après</i>	239	213
% des entreprises cédantes dont l'effectif est nul après la restructuration		55%	70%
% d'entreprises bénéficiaires appartenant à un groupe		51%	50%

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS (1997-2001)

### *3. Récurrence des F&A*

Pour 89 % des entreprises ayant participé à une fusion-acquisition entre 1997 et 2001, cet événement est unique sur la période : la majorité des entreprises concernées par les F&A ne l'a été qu'une fois entre 1997 et 2001, soit comme cédante, soit comme bénéficiaire (tableau 2.4). La récurrence concerne une minorité des entreprises (un peu plus de 10 %) ; elle est plus fréquente pour les bénéficiaires que pour les cédantes (tableau 2.5). Ceci s'explique aisément vu la proportion d'absorption partielle ou totale ou le fait que la plus petite taille des cédantes leur confère une probabilité de survie plus réduite. Même si c'est peu fréquent (environ 7 %), il est possible d'être à la fois cédante et bénéficiaire sur la période (dans des opérations différentes naturellement). Ces entreprises à la fois cédantes et bénéficiaires d'une F&A sont d'ailleurs celles qui récidivent le plus : la moitié participe à au moins 3 opérations de F&A sur la période.

**Tableau 2.4 - Récurrence des F&A pour les bénéficiaires et les cédantes**

		Nombre de fois où l'entreprise est bénéficiaire sur la période 1997-2001					
		0	1	2	3	4	Total
Nombre de fois où l'entreprise est cédante sur la période 1997-2001	0	---	5 557	473	84	16	6 130
		-	35,0%	3,0%	0,5%	0,1%	38,6%
		-	91	8	1	0	
		-	-	89	78	71	73
	1	8 554	605	106	23	4	9 292
		53,8%	3,8%	0,7%	0,1%	0,0%	58,4%
		92	7	1	0	0	
		96	10	17	19	18	
	2	303	83	26	8	1	421
		1,9%	0,5%	0,2%	0,1%	0,0%	2,7%
		72	20	6	2	0	
		3	1	4	7	5	
	3	16	18	5	1	1	41
		0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
		39	44	12	2	2	
		0	0	1	1	5	
4	6	3	-	2	-	11	
	0,0%	0,0%	-	0,0%	-	0,07	
	55	27	-	18	-		
	0	0	-	2	-		
5	1	3	-	-	-	4	
	0,0%	0,0%	-	-	-	0,0%	
	25	75	-	-	-		
	0	0	-	-	-		
<b>Total</b>	<b>8 880</b>	<b>6 269</b>	<b>610</b>	<b>118</b>	<b>22</b>	<b>15 899</b>	
	56%	39%	3,8%	0,7%	0,1%	100%	

Source : MDST ; Champ : entreprises qui participent aux F&A sur la période 1997-2001

Note de lecture : pour chaque case du tableau croisé, le chiffre de la première ligne correspond à l'effectif ; celui de la deuxième ligne au pourcentage calculé sur l'ensemble de la population (les 15 899 entreprises) ; celui de la troisième ligne au pourcentage calculé pour les entreprises de la ligne (pourcentage « ligne ») et celui de la quatrième ligne au pourcentage « colonne ».

Note : on compte si l'entreprise est bénéficiaire ou cédante pour une année donnée, quel que soit le nombre de fois chaque année. Par exemple, une entreprise qui serait 3 fois bénéficiaire et deux fois cédante en 2000, sera comptée comme bénéficiaire en 2000 et cédante en 2000. Pour une autre convention de comptage, voir l'Annexe A0.

**Tableau 2.5 - Récurrence des F&A selon les années**

<b>Etre bénéficiaire d'une F&amp;A...</b>	<b>1 fois</b>	<b>2 fois</b>	<b>3 fois et plus</b>	<b>Total</b>
<b>1997</b>	83,0%	10,4%	6,6%	100,0%
<b>1998</b>	83,3%	10,1%	6,6%	100,0%
<b>1999</b>	83,0%	10,1%	6,9%	100,0%
<b>2000</b>	72,4%	13,6%	14,0%	100,0%
<b>2001</b>	77,0%	12,3%	10,8%	100,0%

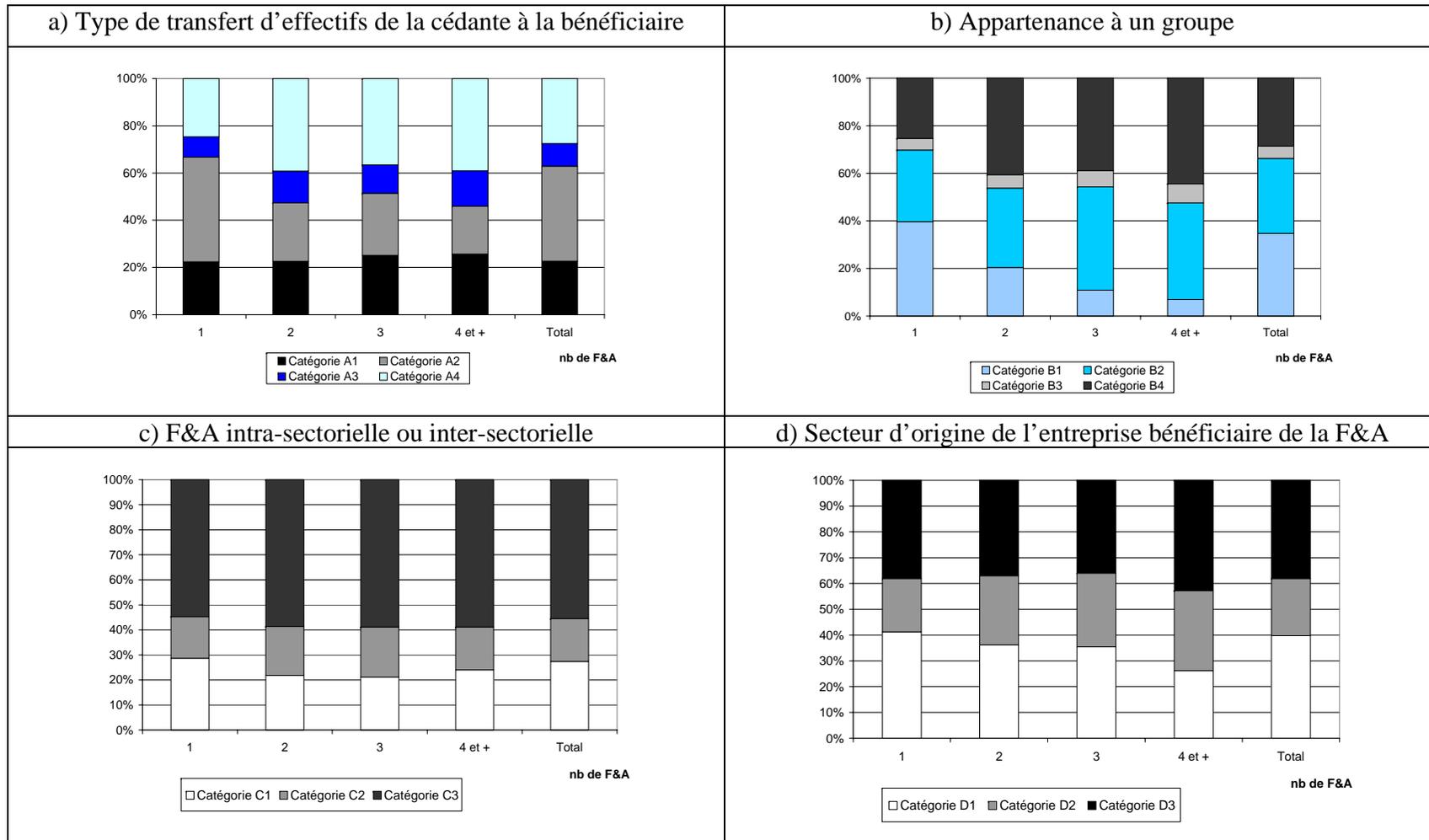
<b>Etre cédante dans une F&amp;A...</b>	<b>1 fois</b>	<b>2 fois</b>	<b>3 fois et plus</b>	<b>Total</b>
<b>1997</b>	94,6%	3,5%	1,9%	100,0%
<b>1998</b>	94,0%	4,0%	2,0%	100,0%
<b>1999</b>	94,8%	3,6%	1,7%	100,0%
<b>2000</b>	95,0%	3,4%	1,6%	100,0%
<b>2001</b>	94,5%	3,7%	1,7%	100,0%

Source : MDST

Note de lecture : En 1997, 83 % des entreprises bénéficiaires d'une F&A ne l'ont été qu'une seule fois, alors que 6,6 % d'entre elles ont participé 3 fois et plus à une telle opération.

Dans le chapitre 3, on se limitera aux entreprises cédantes ayant connu une seule F&A au cours de la période. Pour celles qui ont connu plusieurs F&A, seules les entreprises cédantes ayant réalisé ce changement avec la même entreprise bénéficiaire sont conservées. Les autres sont exclues de l'échantillon car il est très difficile de traiter l'évolution de l'emploi ou de l'intérim dans de tels cas. Sont également exclues les entreprises qui sont à la fois cédante et bénéficiaire sur la période.

**Graphique 2.5 : Type de restructurations selon le nombre de F&A sur la période 1997-2001**



Sources : MDST – LIFI – Suse

Note de lecture : Pour les entreprises ne participant qu'une seule fois à une F&A, 44 % font intervenir des entreprises bénéficiaires dont l'effectif est nul avant cette opération.

## 2.3. Analyse économétrique simple

La première estimation porte sur 5 000 entreprises participant aux F&A entre 1997 et 2001. La seconde porte sur les F&A elles-mêmes.

### 1. Cédantes versus bénéficiaires

La section précédente a permis de souligner qu'il existe des différences importantes entre les entreprises bénéficiaires et cédantes des F&A, notamment en terme de taille et d'appartenance à un groupe. L'analyse économétrique réalisée à l'aide de modèles discrets (Modèle Probit et Logit multinomial) porte sur l'ensemble des entreprises ayant connu une F&A, soit en tant qu'entreprise acquéreuse, soit comme cédante. Cette modélisation permet de spécifier les caractéristiques des entreprises qui sont corrélées avec la probabilité d'appartenir à la première catégorie d'entreprises relativement à la seconde. Les résultats obtenus sont présentés dans le tableau A1 en annexe.

Le tableau 2.6 présente la situation financière et comptable des entreprises cédantes et bénéficiaires des F&A. Les écarts observés en termes de chiffre d'affaires ou de valeur ajoutée s'expliquent en grande partie par un effet taille. En revanche, les entreprises cédantes ne semblent pas être caractérisées par un niveau d'endettement, un taux de marge ou un besoin en fonds de roulement structurellement différent de ceux des entreprises bénéficiaires. L'analyse « toutes choses égales par ailleurs » réalisé à l'aide d'un modèle Probit simple (tableau A1 en annexe) et d'un modèle Logit multinomial (tableau 2.7) permettent de préciser l'influence de ces différentes caractéristiques.

**Tableau 2.6 : Indicateurs économiques des entreprises cédantes et bénéficiaires avant la F&A en excluant la catégorie A2 (effectif nul de la cédante avant la F&A)**

	Cédantes	Bénéficiaires	Ecart
Chiffre d'affaires médian	58 737	133 997	128%
Valeur ajoutée (va) médiane	17 097	37 373	119%
Effectif	52	111	113%
Masse salariale / effectif	374	394	5%
Productivité apparente du travail (va/effectif)	295	312	6%
Taux de marge (ebe/va)	16,1%	15,9%	-1%
Profit (excédent brut d'exploitation, ebe) strictement positif	77,5%	79,1%	2%
Besoin en fond de roulement	3 323	7 627	130%
Niveau d'endettement (Dette / actif brut)	8,3%	9,9%	19%
Niveau d'endettement nul	6,8%	4,4%	-36%
Concentration sectorielle (Indice d'Herfindhal)	1,3%	1,6%	16%

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

**Tableau 2.7 : Caractéristiques des différents types de F&A (modèle Logit multinomial)**

*Catégorie de référence A1*

	Catégorie A4		Catégorie A3	
	Coef	SDT	Coef	SDT
Constante	-2,328***	0,174	0,058	0,183
F&A inter-sectorielles (cat_C1)	ref		ref	
F&A intra-sectorielle en NES16 (cat_C2)	0,615***	0,100	0,044	0,124
F&A intra-sectorielle en NAF700 (cat_C3)	0,818***	0,082	-0,014	0,101
Entreprises bénéficiaires et cédantes n'appartiennent pas à un groupe (cat_B1)	0,094	0,101	0,112	0,135
Seules une des entreprises bénéficiaires et cédantes appartient à un groupe (cat_B2)	ref		ref	
F&A inter-groupe (cat_B3)	-0,443***	0,136	0,044	0,152
F&A intra-groupe (cat_B4)	0,164**	0,080	0,063	0,106
Entreprise bénéficiaire est de type industriel (cat_D1)	ref		ref	
Entreprise bénéficiaire est de type services aux entreprises, activité immobilières ou financières (cat_D2)	-0,299***	0,088	-0,100	0,113
Entreprise bénéficiaire appartient à un autre secteur (cat_D3)	-0,302***	0,078	-0,038	0,102
Effectif entreprise bénéficiaire avant la F&A inférieur à l'effectif médian	0,044	0,109	-0,302**	0,135
Effectif entreprise cédante avant la F&A inférieur à l'effectif médian	0,030	0,100	-0,609***	0,126
Tail_Mbc	0,148	0,137	-0,056	0,178
Effectif de l'entreprise cédante inférieur à celui de l'entreprise bénéficiaire avant la F&A	0,350***	0,086	-0,322***	0,112
Entreprise bénéficiaire localisée en Ile-de-France	0,028	0,107	-0,023	0,139
Entreprise cédante localisée en Ile-de-France	-0,650***	0,135	0,073	0,157
Parisbc	0,656***	0,173	-0,108	0,211
Année 1997	2,350***	0,135	-0,459***	0,156
Année 1998	2,144***	0,124	-0,549***	0,130
Année 1999	2,208***	0,122	-0,233*	0,123
Année 2000	1,968***	0,117	-0,471***	0,117
Année 2001	ref		ref	
Nombre d'observations	5181			
Pseudo R <sup>2</sup>	10,4%			
Fonction de log-vraisemblance	764,3***			

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

Les résultats de cette estimation indiquent que les coefficients associés aux variables de taille, de secteur et d'appartenance à un groupe sont significatifs et du signe attendu. L'existence d'un taux de marge élevé ou d'un niveau d'endettement important est bien corrélée négativement avec la probabilité d'être une entreprise acquéreuse lors d'une F&A. En revanche, le niveau de la productivité apparente du travail, c'est-à-dire le rapport entre la valeur ajoutée et l'effectif de l'entreprise, n'est pas corrélé de manière significative à cette probabilité. L'effet du degré de concurrence sur le marché principal de l'entreprise acquéreuse, mesuré par l'indice d'Herfindhal, diffère selon le secteur d'activité. Dans les secteurs non industriels, cet indice est corrélé positivement avec la probabilité d'être une entreprise acquéreuse relativement à une entreprise cédante, alors que l'influence dans l'industrie n'est pas significative (dans le tableau A1 présenté en annexe les coefficients -0,795 et 0,743 s'annulent).

Ainsi, ce n'est pas la mauvaise santé économique ou financière qui caractérise les entreprises cédantes, par rapport aux entreprises bénéficiaires, mais davantage leur petite taille, leur indépendance à l'égard des groupes et leur faible concentration sectorielle (hors secteur industriel)<sup>7</sup>.

## *2. Différentes catégories de restructuration*

Les F&A qui conduisent à un transfert d'au moins 50 % de l'effectif de l'entreprise cédante vers l'entreprise bénéficiaire et dont l'effectif de l'entreprise cédante est nul après la F&A (catégorie A4) se distinguent très largement des autres types de F&A. Elles sont nettement plus fréquemment de type intra-sectoriel et intra-groupe. En outre, les entreprises cédantes sont plus souvent de taille inférieure à celle des entreprises bénéficiaires avant la F&A (Tableaux 2.6 et 2.7)

---

<sup>7</sup> Cette étude ne prend pas en compte les caractéristiques de la main d'œuvre. L'omission de ces variables affecte vraisemblablement peu nos résultats d'après l'étude de Margolis (2006). Ce dernier en s'appuyant sur des données appariées employeur-salariés souligne que peu de variables sur les salaires et sur la structure de la main d'œuvre permettent de différencier les entreprises cédantes et acquéreuses.

### CHAPITRE 3 : CONSEQUENCES DES FUSIONS-ACQUISITIONS SUR L'EMPLOI

Quel est l'effet des fusions-acquisitions sur l'emploi ? Ces changements sont-ils destructeurs d'emplois comme se le représente l'opinion publique ? Ou permettent-ils une meilleure allocation de l'emploi entre les entreprises ? L'objectif de ce chapitre 3 est d'estimer les effets nets des F&A sur le volume d'emploi à court terme (un an après) et à moyen terme (trois ans après), en comparant la situation des entreprises prenant part aux F&A et celle des entreprises qui sont à l'écart de ce phénomène sur la période 1997-2001. La constitution d'un échantillon représentatif permettant d'éclairer cette question est délicate puisque rares sont les entreprises qui connaissent ce type d'événement.

Dans la section 3.1, pour pallier les inconvénients liés à la faible part des entreprises participant aux opérations de fusion-acquisition et constituer un échantillon représentatif d'entreprises ne se restructurant pas, on recourt à une stratification endogène à la Lerman et Manski (1977). Les résultats obtenus à l'aide d'un modèle de sélection sur les inobservables indiquent que les entreprises ayant bénéficié des F&A ont vu leur effectif augmenter très fortement et significativement à court terme. En revanche, lorsque la situation globale des entreprises est prise en compte, c'est-à-dire à la fois celle des entreprises cédantes et des entreprises bénéficiaires, les F&A affectent très légèrement et négativement le volume d'emploi (toujours à court terme).

Dans la section 3.2, un effet de moyen terme (3 ans après) est estimé. Un groupe d'entreprises témoin est utilisé calé sur la structure par taille et par secteur du groupe des entreprises ayant connu des F&A. Les résultats obtenus soulignent que les effets des F&A sont fortement hétérogènes et varient selon l'ampleur des transferts d'effectif au moment de la restructuration, du caractère intra sectoriel de l'opération et de l'indépendance des entreprises à l'égard des groupes.

Globalement, ces modélisations se caractérisent par les spécificités suivantes :

1) A l'instar des travaux déjà réalisés sur le sujet (par exemple ceux de Brown et Medoff, 1988 ou de Conyon *et alii*, 2002), **les évolutions de l'emploi de l'entreprise cédante et de celui de l'entreprise bénéficiaire sont considérées conjointement**. En effet, les études de cas qui portent le plus souvent sur l'une des entreprises participant à cette opération (soit l'entreprise bénéficiaire, soit l'entreprise cédante) ne permettent d'appréhender l'effet global de ce choc sur l'emploi.

2) **Pour identifier l'effet net des F&A, il faut identifier quelle aurait été l'évolution de l'entreprise en absence d'un tel changement**. Deux techniques sont traditionnellement

mobilisées. La première consiste à comparer l'évolution de la situation de l'entreprise avant et après la F&A. La seconde vise à mesurer l'écart entre les performances des entreprises ayant participé à une F&A et un groupe d'entreprises « témoins » n'ayant pas connu un tel changement. Ces deux techniques peuvent aboutir à des résultats biaisés, si des événements non observables affectent l'entreprise en même temps que la F&A, s'il existe un biais sur les inobservables entre le groupe « témoin » et le groupe « traité ». Pour résoudre ces problèmes, deux méthodes sont successivement proposées. La première s'appuie sur un modèle de sélection avec contrôle sur les inobservables. La seconde mobilise une équation structurelle d'emploi.

3) Le chapitre précédent a permis de souligner que **certaines entreprises étaient affectées par plusieurs F&A**. Par exemple, une entreprise bénéficiaire devient acquéreuse la même année de plusieurs entreprises cédantes, ou encore une entreprise réalise plusieurs F&A dans le temps. La plupart des travaux ne tiennent pas compte de ces situations. La méthodologie développée dans ce travail permet de tenir compte de ces cas de figure.

4) Les travaux de Conyon *et alii* (2002) soulignent qu'il existe **des différences importantes selon le type de fusion-acquisition**. Différents types ont été identifiés dans le chapitre précédent. Cette hétérogénéité est appréhendée dans ce travail.

### 3.1. Analyse de l'effet de court terme

Cette analyse de court terme porte sur l'échantillon issu de l'appariement des MDST avec les fichiers Suse-FICUS un an avant et un an après la date de cet événement (voir chapitre 2). Les F&A ayant eu lieu en 2001 ont été exclues de l'analyse afin de contrôler un biais lié à la récurrence de ce type d'opération pour celles qui l'ont connu entre 1997 et 2000. Les F&A pour lesquelles l'entreprise cédante a un effectif nul avant et après l'opération, ainsi que toute entreprise à la fois cédante et bénéficiaire sur la période (à l'instar de Margolis, 2006).

**Tableau 3.1 : Les fusions-acquisitions observées entre 1997 et 2000**

	Total
Nombre de F&A retenues dans l'échantillon final	5 434
1997	1 029
1998	1 233
1999	1 424
2000	1 738

Sources : MDST – LIFI – Ficus- Suse

\* A l'instar de Margolis (2006), les entreprises à la fois cédantes et bénéficiaires sur la période n'ont pas été retenues dans l'analyse.

Les scissions, c'est-à-dire les cas où les entreprises bénéficiaires ont un effectif nul l'année précédant l'événement, ont également été exclues de l'analyse car ce type de restructuration ne correspond pas au sens strict à une fusion-acquisition<sup>8</sup>.

C'est pourquoi l'échantillon final ne porte que sur 5 400 F&A affectant 5 100 entreprises, pour lesquelles on dispose d'une information précise sur la situation un an avant et un an après ce changement (voir tableau 3.1).

Sur la période 1997 à 2000, la variation globale des effectifs des entreprises cédantes et bénéficiaires un an après la F&A est la suivante : -410 000 emplois ont été perdus dans les entreprises cédantes et +345 000 emplois ont été créés dans les entreprises bénéficiaires (tableau 3.2). Le différentiel est donc négatif, de près de -65 000. Notons que les données mobilisées ne permettent pas d'analyser l'évolution du risque de chômage pour les salariés issus des entreprises cédantes et bénéficiaires. Les emplois créés et détruits ne concernent pas nécessairement ni les mêmes individus, ni les mêmes types de poste<sup>9</sup>. En outre, cette analyse brute ne tient pas compte ni des caractéristiques particulières des entreprises, ni des effets de la conjoncture sur l'emploi.

**Tableau 3.2 : Evolution de l'emploi à court terme, juste après la restructuration (F&A)**

	Somme des cédantes	Bénéficiaires	Bénéficiaires + cédantes	Témoins
Effectif total moyen des entreprises <u>avant</u> la F&A	104	533,9	622	87,8
Effectif total moyen des entreprises <u>après</u> la F&A	236	380,2	602	85,3
Taux de croissance (moyenne géométrique)	-55,9%	+35,9%	9,4%	8,3%
Effet brut	-409 860	+345 364	-64 496	-
Nombre observations	3 105	2 247	5 352	9 117

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS.

Pour contrôler l'influence des caractéristiques observables et inobservables des entreprises sur la probabilité de connaître une F&A, un échantillon témoin est construit (point 1). Un modèle de sélection sur les inobservables est ensuite proposé pour estimer un effet net sur l'emploi (points 2 et 3). Les données mobilisées couvrent une période trop courte pour pouvoir contrôler de manière satisfaisante l'effet conjoncture. En effet, la période 1997-2000 se caractérise par un fort dynamisme de la croissance économique et des créations d'emploi. Les effets nets observés en début de cycle seraient peut-être différents de ceux observés en fin de cycle.

<sup>8</sup> Les scissions sont conservées dans l'analyse à moyen terme.

<sup>9</sup> Pour préciser le rôle des restructurations dans le processus de réallocation des emplois, l'accès aux données Dads est nécessaire (Margolis, 2006).

### 1. Connaître une restructuration : une analyse par stratification endogène

La principale difficulté technique associée à l'évaluation des effets des restructurations sur l'emploi provient de l'endogénéité et de la simultanéité des variables étudiées. Les déterminants observables (taille, secteur d'activité, caractéristiques du secteur d'activité, performances passées de l'entreprise) et inobservables (qualité du *management* ou climat social dans l'entreprise par exemple) qui expliquent la situation de l'entreprise à l'égard des restructurations, peuvent également influencer ses choix en termes d'emploi.

Ainsi, pour évaluer l'effet propre des F&A, il est nécessaire de tenir compte de ce biais. Il existe plusieurs approches économétriques pour tenir compte de cet effet de sélection développées dans la littérature sur l'évaluation des politiques publiques (Rubin, 1974 ; Heckman, Lalonde et Smith, 1999 ; Dehejia et Wahba, 1999) et appliquées sur données françaises (Crépon et Iung, 1999 ; Janod et Saint-Martin, 2004 ; Bunel et Jugnot, 2003 ; Brodaty et al., 2004). Toutes ces techniques s'appuient sur une comparaison entre des entreprises affectées par un « traitement » (par exemple une mesure de formation, un contrat de travail aidé ou subventionné, un changement organisationnel ou le passage à 35 heures) et des entreprises issues d'un échantillon « témoin », qui ne le sont pas.

Les estimations traditionnelles s'appuient sur des échantillons dont les observations sont obtenues par tirage aléatoire. Les choix sont dans un second temps comptabilisés et analysés. Or, l'estimation de la probabilité pour une entreprise d'être affectée par une F&A à partir d'un échantillon aléatoire (réalisée par exemple à l'aide d'un modèle Probit) est problématique, puisque moins de 2 % des entreprises ont connu ce type de restructuration. L'introduction d'une constante comme variable explicative permet de prédire à elle seule l'absence de fusion-acquisition. Un tel modèle permet d'« expliquer » parfaitement 98 % des choix observés. Or, ce modèle n'apporte aucun élément d'information permettant de caractériser les fusion-acquisitions. Mobiliser un modèle Probit univarié simple en mobilisant l'intégralité de la base Suse-FICUS et MDST n'est de fait pas opératoire.

Pour faire face à ce problème, Lerman et Manski (1977) proposent une méthode économétrique spécifique : la stratification endogène (« *choice based sampling* »). Cette technique vise à surreprésenter dans l'échantillon d'étude les entreprises dont la situation est peu fréquente dans la population parent mais dont on souhaite étudier les caractéristiques (voir l'annexe A2 pour une discussion sur cette technique). Les estimations sont ensuite réalisées à l'aide de pseudo-fonctions de vraisemblance pondérée (*weighted endogenous sampling maximum likelihood*).

La technique du *choice based sampling* consiste à tirer arbitrairement un nombre d'observations caractérisées par un même choix. Dans un second temps, les spécificités des individus ou des entreprises ayant fait ce choix sont étudiées. Cette seconde technique particulièrement mobilisée pour étudier les modes de transport utilisés, peut s'appliquer à toute étude portant sur les événements rares. Toutefois, elle n'est utilisable que si la proportion d'individus effectuant les différents choix étudiés est connue *a priori*.

La méthode du *choice based sampling* s'applique particulièrement bien à notre échantillon, puisque les données mobilisées sont exhaustives pour les entreprises de 20 salariés et plus caractérisées par un actif de plus de 1,2 millions d'euros. Ainsi, les proportions de F&A dans la population parent et dans l'échantillon retenu par stratification endogène sont parfaitement

connues. Afin de prendre en compte les différences observées selon les secteurs et les tranches d'effectif salariés 12 strates ont été retenues pour calculer ces proportions. Notons  $p_1$  et  $p_0$  les proportions d'entreprises qui connaissent des restructurations dans l'échantillon et  $P_1$  et  $P_0$  ces proportions pour l'ensemble de la population. Les valeurs prises par ces variables sont présentées dans l'encadré 2.

Soit la variable  $R$  qui prend la valeur 1 si l'entreprise est bénéficiaire de la restructuration au cours de la période 1997 à 2000 et 0 sinon. Cette variable est déterminée par la variable latente  $R^*$  fonction de variables explicatives observables  $Z$  et de variables inobservables  $v$ .

On note :

$$R^* = Z\alpha + v \quad \text{avec} \quad R = \begin{cases} 1 & \text{si } R^* \geq 0 \\ 0 & \text{sinon} \end{cases} \quad (1)$$

La pseudo fonction de vraisemblance pondérée par la stratification endogène s'écrit alors :

$$\log L = \sum_{i=1}^n w_i \log \Phi(q_i Z_i \alpha) \quad (2)$$

Avec  $w_i = R_i \left( \frac{P_1}{p_1} \right) + (1 - R_i) \left( \frac{P_0}{p_0} \right)$  et  $q_i = 2R_i - 1$

**Encadré 2 : Construction de l'échantillon témoin**

Les F&A sont un événement rare. Elles sont observées pour moins de 2% des entreprises de 20 salariés et plus. Il existe toutefois des différences importantes selon la taille et l'appartenance sectorielle des entreprises. Cette proportion est nettement plus élevée pour les entreprises de grande taille et les entreprises des services. Elle est notamment de près de 10% pour les entreprises de 500 salariés et plus contre 0,6% pour les moins de 50 salariés et un écart de 0.5 point de pourcentage est observé entre les entreprises des services et celles des autres secteurs d'activité.

Part des entreprises bénéficiaires de F&A pour l'ensemble des entreprises					
	De 20 à 49 salariés	50 à 249 salariés	250 à 499 salariés	500 salariés et plus	Total
Industrie	0,6%	1,5%	3,9%	8,5%	1,3%
Construction et commerce	0,4%	1,5%	6,1%	14,6%	0,9%
Services	0,8%	1,5%	4,7%	9,8%	1,6%
Total	0,6%	1,5%	4,6%	9,9%	1,2%

Sources : MDST – LIFI – Suse

Champ : entreprises d'au moins 20 salariés.

Afin d'accroître cette proportion et pouvoir étudier les caractéristiques des entreprises qui connaissent des F&A un échantillon d'entreprises témoins n'ayant pas connu de restructuration sur la période 1997 à 2001 est constitué.

Ce sous-échantillon est fixé subjectivement à 9 000 entreprises. La stratification exogène par taille (4 strates), par secteur d'activité (par naf85) et par localisation géographique (2 strates) est utilisée pour tirer ces entreprises. Cette technique permet de garantir une plus grande représentativité du tissu économique français. Lors de la constitution de cet échantillon, les établissements retenus ont été tirés de manière aléatoire dans chaque strate.

La proportion d'entreprises touchées par des F&A dans l'échantillon final constitué des entreprises ayant connu une F&A et des entreprises de l'échantillon témoin est en moyenne de 20%. Dans cet échantillon obtenu par stratification endogène, on retrouve des différences importantes selon la taille et le secteur d'activité. Le tableau ci-dessous présente ces différences.

Part des entreprises bénéficiaires de F&A pour l'échantillon stratifié					
	De 20 à 49 salariés	50 à 249 salariés	250 à 499 salariés	500 salariés et plus	Total
Industrie	11,7%	23,6%	44,2%	64,4%	21,6%
Construction et commerce	8,1%	22,7%	58,1%	80,5%	16,2%
Services	14,3%	22,7%	47,4%	71,4%	23,8%
Total	10,9%	23,1%	48,2%	70,1%	20,3%

Sources : MDST – LIFI – Suse

Champ : entreprises d'au moins 20 salariés.

Les valeurs prises par  $p_1$ ,  $p_0$ ,  $P_1$  et  $P_0$  pour les entreprises appartenant au secteur industriel et dont l'effectif est inférieur à 50 salariés sont les suivantes :  $p_1 = 11,7\%$ ,  $p_0 = 88,3\%$ ,  $P_1 = 0,6\%$  et  $P_0 = 99,4\%$

Dans ce cas, la pondération  $w_i$  prend la valeur 0,05 (0,6%/11,7%) pour les entreprises qui connaissent des F&A et 1,126 (99,4%/88,3%) pour les autres.

## 2. Effet net sur l'emploi : présentation de la stratégie économétrique

La technique retenue ici pour évaluer l'effet des restructurations sur l'emploi est celle de modèle de sélection sur les inobservables. Soit  $Y_1$  la variable reflétant l'écart de logarithme de l'effectif avant et après une F&A. Cet écart permet d'annuler l'effet fixe de l'entreprise et dépend de variables observables  $X_1$  et inobservables  $u_1$ <sup>10</sup>. L'équivalent de ces variables pour le groupe témoin sont notées  $Y_2$ ,  $X_2$  et  $u_2$ . Les variables  $Y_1$  et  $Y_2$  sont supposées être engendrées par le modèle de régression linéaire suivant :

$$Y_i = X_i\beta_i + u_i \quad i = 1, 2 \quad (3)$$

$\beta$  est un vecteur de paramètres associés aux variables  $X$ . Dans les équations (1) et (3) les résidus  $u_1$ ,  $u_2$  et  $v$  sont supposés suivre une loi normale de moyenne 0 et de matrice de variance-covariance  $\Sigma$ . On a :

$$\begin{pmatrix} v \\ u_1 \\ u_2 \end{pmatrix} \sim N(0, \Sigma) \quad \text{avec} \quad \Sigma = \begin{pmatrix} 1 & & \\ \rho_1\sigma_1 & \sigma_1^2 & \\ \rho_2\sigma_2 & \sigma_{12} & \sigma_2^2 \end{pmatrix}$$

Cette l'hypothèse de normalité sur la forme de la loi jointe des résidus, permet d'identifier l'effet moyen du « traitement sur les traités », c'est-à-dire la variation du logarithme de l'effectif pour les entreprises ayant connu une restructuration.

En notant  $\phi$  la fonction de densité de la loi normale standard et  $\Phi$  sa fonction de répartition, l'écart en logarithme de l'effectif avant et après la restructuration pour les entreprises touchées par ce changement s'écrit :

$$E(Y_1 | X_i, Z, R = 1) = X_1\beta_1 + \rho_1\sigma_1 \frac{\phi(Z\alpha)}{\Phi(Z\alpha)}$$

Cet écart pour les entreprises appartenant au groupe témoin s'écrit :

$$E(Y_2 | X_i, Z, R = 1) = X_2\beta_2 + \rho_2\sigma_2 \frac{\phi(Z\alpha)}{\Phi(Z\alpha)}$$

---

<sup>10</sup> Notons que l'effet fixe n'est annulé que si ce dernier porte sur l'emploi et non sur la croissance de l'emploi.

L'effet moyen induit par les restructurations sur l'emploi pour les entreprises affectées par ce changement (l'effet moyen du traitement sur les traités) s'obtient alors par l'égalité suivante :

$$T^*T_1 = X_1\beta_1 - X_2\beta_2 + (\rho_1\sigma_1 - \rho_2\sigma_2) \frac{\phi(Z\alpha)}{\Phi(Z\alpha)}$$

Cet effet moyen est estimé en maximisant la fonction de vraisemblance suivante :

$$\ln L(\beta_2, \beta_1, \alpha, \Sigma) = \sum_{j=1}^n \sum_{i=1}^2 w_i \ln(f(Y_{ij})) \Pr(T_j = i | Y_{ij})$$

Caractérisée par

$$\Pr(T_j = 0 | Y_{1j}) = 1 - \Phi\left(\frac{Z\alpha + \rho_1\varepsilon_{1j}}{\sqrt{1 - \rho_1^2}}\right) \quad \Pr(T_j = 1 | Y_{2j}) = \Phi\left(\frac{Z\alpha + \rho_2\varepsilon_{2j}}{\sqrt{1 - \rho_2^2}}\right)$$

avec

$$\varepsilon_{ij} = \frac{Y_i - X_i\beta_i}{\sigma_i} \quad f(Y_i) = \frac{1}{\sigma_i} \phi(\varepsilon_i) \quad \text{et} \quad w_i = R_i \left(\frac{P_1}{p_1}\right) + (1 - R_i) \left(\frac{P_0}{p_0}\right)$$

### 3. Estimation de l'effet net de court terme

Les résultats obtenus à l'aide de cette méthode sont présentés dans les tableaux 3.3. et 3.4. Deux estimations sont successivement réalisées. La première compare les caractéristiques des entreprises bénéficiaires à celles des entreprises témoins (colonnes 2 et 3). La seconde porte sur les caractéristiques moyennes des entreprises bénéficiaires et cédantes participant à la même F&A (colonnes 4 et 5). Commentons rapidement les résultats obtenus.

L'identification du modèle est obtenue par l'introduction dans l'équation (1) d'une variable qui n'est pas présente dans l'équation (3). Pour cette variable, on fait le choix de l'indice de concentration sectorielle. En effet, plus cet indice est élevé, moins le nombre d'entreprises susceptibles d'être affectées par une F&A est élevé. Les résultats du tableau 3.3 indique que cette variable affecte significativement la probabilité de bénéficier d'une restructuration. Toutefois, contrairement à l'intuition l'influence de l'indice d'Herfindhal est nulle dans l'industrie (c'est la somme des deux effets) mais négative dans les autres secteurs. On fait donc ici l'hypothèse, forte, que la concentration sectorielle joue sur le fait que l'entreprise participe ou non à une fusion-acquisition mais pas sur ses décisions en matière d'emploi. C'est sous cette hypothèse que l'on peut lire les coefficients obtenus dans la suite comme des liens causaux.

Le nombre de restructurations a été significativement plus important en fin de période qu'en début. L'effectif total de l'entreprise affecte positivement mais de manière non linéaire la probabilité de bénéficier d'une F&A. L'effet est positif pour la quasi-totalité des entreprises. L'impact devient toutefois négatif pour les très grandes entreprises dont l'effectif est supérieur à 5 000 salariés.

**Tableau 3.3 : Caractéristiques des entreprises bénéficiaires relativement aux entreprises n'ayant pas connu de restructuration (modèle *weighted endogenous sampling maximum likelihood*)**

	Modèle 1		Modèle 2	
	Coefficient	STD	Coefficient	STD
Constante	-4,063***	0,240	-3,152***	0,329
<b>Taille et secteur</b>				
Industrie agroalimentaire	0,061	0,060	0,134**	0,064
Industrie biens de consommation et automobile	-0,141***	0,061	-0,182***	0,078
Industrie biens d'équipement	0,150***	0,059	0,150**	0,068
Industrie de biens intermédiaires et Energie	0,007	0,045	0,009	0,052
Construction	0,033	0,060	0,034	0,070
Commerce et réparation	Ref.		Ref.	
Transport	-0,097*	0,061	-0,119*	0,066
Activités immobilières	-0,497***	0,145	-0,351*	0,179
Activités financières	-0,085	0,096	0,038	0,099
Services aux entreprises	0,103**	0,049	-0,011	0,060
Services à la personne	-0,122*	0,071	-0,191***	0,072
Effectif / 10000 (taille)	6,074***	1,151	15,306***	1,411
Taille <sup>2</sup>	-6,397***	2,133	-16,426***	2,124
Taille*industrie	-1,972***	0,861	-2,681***	1,115
<b>Autres caractéristiques</b>				
Localisation sur Paris	0,169***	0,033	0,147***	0,040
Appartenance à un groupe (groupe)	0,490***	0,032	0,558***	0,034
Société cotée ou versant des dividendes (cote)	-0,134***	0,038	-0,139***	0,039
Groupe*cote	0,120***	0,053	0,084	0,062
<b>Année considérée</b>				
1997	-0,104***	0,041	-0,107*	0,050
1998	-0,018	0,038	0,006	0,042
1999	-0,009	0,040	-0,007	0,049
2000	Ref.		Ref.	
<b>Indice de concentration sectorielle</b>				
Indice d'Herfindhal	-1,159***	0,439	-1,602***	0,639
Indice d'Herfindhal* industrie	1,264***	0,522	1,334*	0,742
<b>Situation comptable et financière</b>				
Entreprise dont l'Ebe est positif	-0,097**	0,045	-0,134***	0,052
Taux de marge (ebe/va)	-0,114	0,134	-0,052	0,200
Log de la productivité apparente du travail	0,067*	0,041	0,297***	0,071
Besoin en fonds de roulement	-0,044	0,036	-0,065*	0,042
Niveau d'endettement est nul	-0,036	0,064	-0,794***	0,102
Log du niveau d'endettement (Dettes / actif total brut)	0,021***	0,008	0,068***	0,011
Log(actif total brut)	0,119***	0,019	-0,078***	0,021
Nb d'observations	11 364		11 364	
Log- vraisemblance	-769		-763	
Pseudo- R <sup>2</sup>	16,7%		23,5%	
Test de Wald	1 352***		1 173***	

Sources : MDST – LIFI – Suse

Remarques : Les variables explicatives portant sur la situation comptable et financière du modèle 1 portent uniquement sur la situation des entreprises bénéficiaires. Pour le modèle 2, ces variables correspondent à la somme des résultats de l'entreprise bénéficiaire et de (ou des) entreprise(s) cédante(s).

Les entreprises issues des services aux particuliers, de la construction et du secteur immobilier sont significativement sous-représentées alors que celles issues des services aux entreprises et de l'industrie des biens d'équipement sont surreprésentées.

L'appartenance à un groupe influence très fortement et significativement la probabilité de connaître une restructuration. En revanche, être coté en Bourse ou verser des dividendes n'affecte pas cette situation.

L'analyse des variables financières et comptables indique que les entreprises qui bénéficient d'une restructuration sont globalement moins endettées, disposent d'un taux de marge plus faible. En revanche, leur productivité apparente du travail est significativement plus élevée.

Le tableau A4 proposé en annexe présente les résultats obtenus par la méthode économétrique présentée dans la section précédente. Il apparaît que les entreprises qui bénéficient de restructuration voient leur effectif augmenter très significativement à court terme. Lors d'une F&A les entreprises bénéficiaires ont tendance à absorber une large partie de l'effectif des entreprises cédantes. L'écart naïf brut est de 28 points de pourcentage du taux d'évolution de l'emploi un an après la F&A (voir tableau 3.4).

Lorsque l'on tient compte des caractéristiques observables des entreprises bénéficiaires des restructurations et des corrélations sur les inobservables affectant simultanément l'évolution de l'emploi et la probabilité de connaître une restructuration l'effet est nettement plus important. Il est estimé à plus de 90 points de pourcentage. Cet écart provient du fait que les grandes entreprises, appartenant à un groupe, issues de l'échantillon témoin ont vu leur effectif augmenter moins que les autres. Or, ces caractéristiques affectent positivement la probabilité de connaître des F&A.

**Tableau 3.4 : Estimation d'un effet net sur l'effectif conjoint des entreprises cédantes et bénéficiaires**

	Ecart naïf	MCO	Estimateur DD
Augmentation estimée de l'emploi	9,4% (restructurées)	-3,3%	0,5% (restructurées)
	8,3% (sans restructuration)		2,8% (sans restructuration)
Effet sur l'emploi en point de croissance	+1	- 3	-3

Sources : MDST – LIFI – Suse

Remarque : les résultats de l'estimation de l'équation d'emploi sont présentés en annexe.

Toutefois, pour analyser l'impact global sur l'emploi de ce type de restructuration, il est nécessaire de prendre en compte simultanément la situation des entreprises bénéficiaires et celles des entreprises cédantes. Les entreprises cédantes ont vu leur effectif fortement diminuer puisque 70% d'entre elles ont totalement disparu et que les autres ont connu une forte baisse de leur effectif. L'évolution brute moyenne est de -55% un an après ce choc.

L'évolution globale de l'emploi est calculée en agrégeant l'effectif de l'entreprise bénéficiaire et celui de ou des entreprises cédantes avant et après la restructuration. L'effet brut semble indiquer une augmentation positive de l'emploi de l'ordre de 9%. Toutefois, lorsque l'effet de sélection est pris en compte ainsi que l'effet de corrélation sur les inobservables, l'effet net apparaît comme étant légèrement négatif de l'ordre de 3 points de croissance.

Ainsi, lorsque l'on étudie uniquement les entreprises bénéficiaires de F&A, l'analyse est fortement biaisée. Dans ce cas, les opérations de F&A semblent très favorables à l'évolution des effectifs. Les études de cas ou les analyses statistiques qui portent uniquement sur ces entreprises fournissent des résultats incomplets. En revanche, lorsque la situation conjointe des bénéficiaires et des cédantes est retenue l'effet devient légèrement négatif.

Cette section ne prend pas compte ni l'hétérogénéité de l'effet sur l'emploi des différentes catégories de F&A, ni l'effet à moyen terme de ce changement. La section suivante vise à compléter l'analyse sur ces deux points.

### **3.2. Analyse structurelle et l'effet de long terme sur l'emploi**

L'objectif de cette section est de compléter de trois manières l'analyse proposée jusque là :

- un modèle en forme structurelle ;
- une estimation de l'effet des F&A à moyen terme ;
- une étude sur les écarts pouvant exister entre les différents types de F&A.

Le tableau 3.5 et les graphiques 3.1 présentent l'évolution de l'emploi selon le type de F&A. Rappelons que les évolutions d'effectif présentées portent sur la somme des effectifs des entreprises cédantes et bénéficiaires. Globalement, les F&A ont conduit à court terme à une hausse de +10 000 emplois. Comment expliquer l'écart de plus de 70 000 emplois observé entre cet échantillon et celui utilisé dans l'analyse précédente.

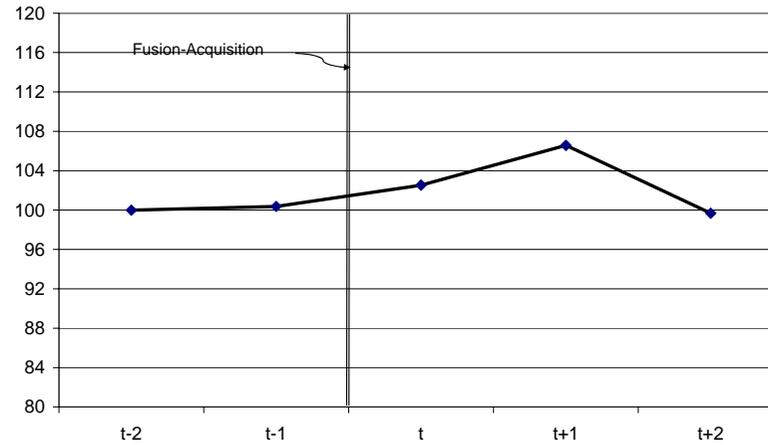
Tout d'abord, la prise en compte des effets de moyen terme contraint de retenir que les F&A ayant eu lieu entre 1997 et 1999. Or, l'année 2000 se caractérise par des F&A qui sont plus souvent destructrices nettes d'emploi. En outre, les F&A ayant conduit à un transfert de moins de 50 % de l'effectif de la cédante vers la bénéficiaire sont sous-représentées. Or, cette catégorie a tendance à être davantage destructrice nette d'emploi que les autres.

Enfin, les scissions, i.e. les F&A pour lesquelles les entreprises bénéficiaires avaient un effectif nul avant ce changement sont conservées dans l'échantillon. Or, ce type de F&A conduit à un effet sur l'emploi légèrement négatif à court terme (-3 000) et plus nettement à moyen terme (-30 000).

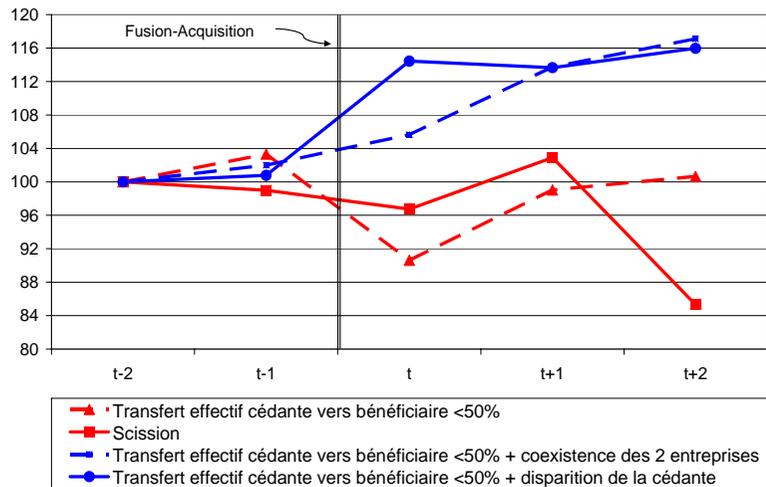
Concernant l'hétérogénéité de l'effet sur l'emploi des F&A, des différences très importantes selon l'ampleur des transferts d'effectif au moment de la F&A, de l'appartenance à un groupe et du caractère intra-sectoriel ou inter-sectoriel de ce changement sont observées.

**Graphique 3.1 : Evolution de l'emploi sur 5 ans selon le type de F&A**

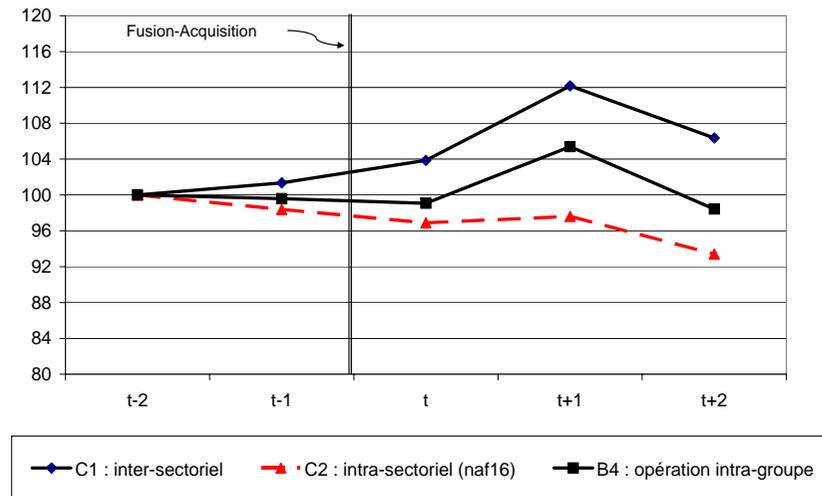
*a. Evolution globale*



*b. Evolution selon l'ampleur des transferts d'effectif au moment de la F&A*



*c. Evolution selon secteur d'activité et l'appartenance à un groupe*



Sources : MDST – LIFI – Suse

**Tableau 3.5 : Evolution de la somme des effectifs des entreprises cédantes et bénéficiaires 2 ans avant et 3 ans après la F&A**

	t-2	t-1	t	t+1	t+2
Ensemble des F&A	477 841	479 610	489 930	509 256	476 312
<i>Catégorie A : Ampleur des transferts d'effectif</i>					
A1 : transfert effectif <50%	70 274	72 601	63 684	69 595	70 732
A2 : scission	219 395	217 196	212 233	225 767	187 180
A3 : transfert effectif > 50% coexistence des 2 entreprises	15 131	15 433	15 986	17 210	17 719
A4 : transfert effectif > 50% disparition de la cédante	173 041	174 380	198 027	196 684	200 681
<i>Catégorie B : Appartenance à un groupe</i>					
B1 : 2 entreprises indépendantes	52 441	53 133	53 384	54 084	45 241
B2 : 1 des 2 entreprises appartient à un groupe	173 890	174 265	184 508	189 666	181 761
B3 : opération inter-groupe	44 290	45 857	46 730	47 122	45 339
B4 : opération intra-groupe	207 220	206 355	205 308	218384	203 971
<i>Catégorie C : Comparaison sectorielle</i>					
C1 : inter-sectoriel	153 161	155 232	159 068	171 792	162 893
C2 : intra-sectoriel (naf16)	67 478	66 386	65 384	65 865	63 032
C3 : intra-sectoriel (naf600)	257 202	257 992	265 478	271 599	250 387
<i>Catégorie D : Appartenance sectorielle des bénéficiaires</i>					
D1 : Industrie	223 144	223 260	223 803	233 361	215 545
D2 : Services aux entreprises et activité immobilière et financière	119 999	119 261	119 843	123 726	121 647
D3 : Autres secteurs	134 698	137 089	146 284	152 169	139 120

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

Globalement, l'effet des F&A sur l'emploi 3 ans après cette opération est positif lorsque le transfert d'effectif entre l'entreprise cédante et bénéficiaire au moment de la fusion est supérieur à 50%. De même, les F&A intra-groupes et inter-sectorielles semblent affecter négativement l'évolution de l'emploi. Notons enfin qu'il n'existe pas une corrélation stricte entre l'effet de court terme et celui de moyen terme. Par exemple, les F&A intra-sectorielles en NAF600 conduisent à un effet positif sur l'emploi à court terme mais négatif à moyen terme.

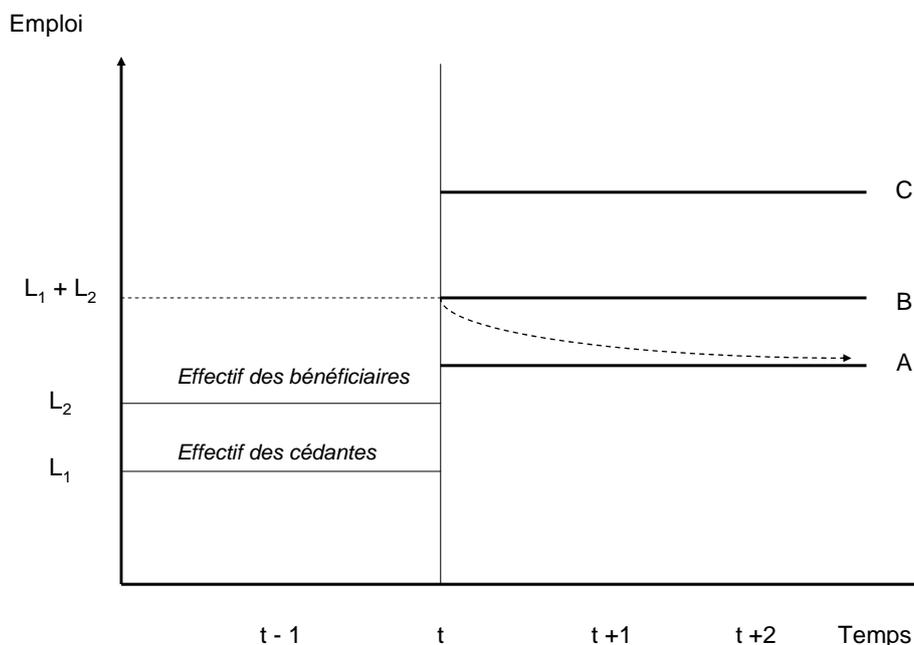
### 1. Modèle structurel

Pour analyser l'effet des F&A sur l'évolution des effectifs dans le long terme, la méthodologie développée par Conyon et al. (2002) et reprise par Grugluer (2004) est mobilisée. Celle-ci s'appuie sur une équation structurelle d'emploi.

L'évolution de l'emploi liée à une fusion et acquisition peut être appréhendée théoriquement comme un changement d'allocation des emplois. Le graphique 3.2 issu de l'analyse de Conyon et al. (2002) expose cette évolution. Soient  $L_1$  et  $L_2$  le niveau d'emploi des entreprises bénéficiaires et cédantes avant la restructuration ayant lieu à une date  $t$ . Si la fonction de production se caractérise par des rendements d'échelle constants et que le volume de production reste constant, le niveau d'emploi de l'entreprise fusionnée correspond à la somme des effectifs des deux entreprises participant à ce changement (*cas B*). En revanche, s'il existe des économies d'échelle, l'entreprise fusionnée sera capable de produire le même volume de production avec un effectif plus restreint (*cas A*). Une augmentation de l'effectif de l'entreprise fusionnée correspond à des rendements d'échelle décroissants (*cas C*).

Notons que le passage d'un niveau d'emploi optimal à un autre ne s'effectue pas instantanément. La courbe hachurée représente l'évolution de l'emploi dans le temps. D'après les travaux de Conyon et al. (2002) au niveau des entreprises, de Margolis (2006) au niveau des salariés, cette période de transition est de deux à trois ans. Au-delà, le choc que représente la F&A n'affecte plus significativement l'emploi.

**Graphique 3.2 : Evolution de l'emploi après une fusion et acquisition**



Source : Conyon et al. (2002)

Les entreprises sont contraintes par leurs débouchés et se caractérisent par une fonction de production de type Cobb-Douglas et par des coûts d'ajustement quadratiques. En notant  $E_t$  et  $\Delta$  l'espérance mathématique et l'opérateur de première différence, les entreprises déterminent l'évolution de leur effectif en minimisant la fonction suivante :

$$C_t = E_t \sum_{i=1}^{\infty} \rho^i \left[ r_{t+i} K_{t+i} + w_{t+i} L_{t+i} + \frac{d}{2} (\Delta L_{t+i})^2 + \frac{e}{2} (\Delta K_{t+i})^2 \right] \quad (1)$$

Contrainte par

$$\ln Q = a + \gamma_1 \ln L + \gamma_2 \ln K \quad (2)$$

$\rho$ ,  $d$  et  $e$  correspondent respectivement au taux d'actualisation et au coût d'ajustement du travail et du capital.  $w$  et  $r$  correspondent au taux de salaire et au coût du capital.

En utilisant les conditions du premier ordre de ce programme de minimisation, la solution de ce programme peut être identifiée au voisinage de la solution de long terme caractérisée par  $d = e = 0$ . Le niveau d'emploi de la période courante est fonction du niveau d'emploi de la période précédente et du niveau d'emploi désiré.

$$L_t = (1 - \mu) L_{t-1} + (1 - \mu) (1 - \alpha\mu) \sum_{i=1}^{\infty} (\alpha\mu)^i L_{t+i}^* \quad (3)$$

Notons que le paramètre  $(1 - \mu)$  correspond à la vitesse d'ajustement de l'effectif. Ce paramètre croît avec le coût d'ajustement  $b$  (voir Nickell, 1984 pour une démonstration complète).

Notons  $L^*$  le niveau d'emploi désiré. Il est obtenu à partir du programme d'optimisation en absence de coût d'ajustement. Il correspond au rapport entre la productivité marginale des facteurs de production, égal au rapport du salaire ( $w$ ) sur le coût d'utilisation du capital ( $r$ ).

$$L_{t+i}^* = a_1 q_{t+i}^* + a_2 (w - r)_{t+i}^* + a_3 + v_{t+i} \quad (4)$$

A partir des équations précédentes, on obtient finalement :

$$l_{it} = \alpha_1 l_{it-1} + \alpha_2 w_{it} + \alpha_3 w_{it-1} + \alpha_4 q_{it} + \alpha_5 q_{it-1} + \gamma_i + v_{it} \quad (5)$$

Où  $\gamma$  correspond à un effet fixe

Deux éléments sont finalement ajoutés à cette équation structurelle. Une variable temporelle  $t$  et une variable indicatrice d'une F&A. La première permet de tenir compte de changement dans l'évolution technologique. Cette variable est croisée avec une indicatrice sectorielle pour tenir compte de différences éventuelles entre les secteurs d'activité.

$$l_{it} = \alpha_1 l_{it-1} + \alpha_2 w_{it} + \alpha_3 w_{it-1} + \alpha_4 q_{it} + \alpha_5 q_{it-1} + \gamma_i + \sum_{d=1}^D \pi_d (Ind_d \times t) + \beta R_t + \nu_{it} \quad (6)$$

Notons que cette équation n'est valide que si les F&A n'affectent pas la structure de la fonction de production des entreprises.

L'estimation finalement estimée s'écrit, en première différence, sous la forme suivante :

$$\Delta l_{it} = \alpha_1 \Delta l_{it-1} + \alpha_2 \Delta w_{it} + \alpha_3 \Delta w_{it-1} + \alpha_4 \Delta q_{it} + \alpha_5 \Delta q_{it-1} + \sum_{d=1}^D \pi_d (Ind_d \times t) + \beta \Delta R_{it} + \Delta \nu_{it} \quad (7)$$

Le modèle précédent permet de mesurer l'effet de court terme de la restructuration. Il est possible de modifier très légèrement cette modélisation afin d'obtenir un effet inter-temporel. Pour ce faire, on déduit  $l_{it-1}$  à partir de l'équation (7), on obtient alors :

$$\Delta l_{it-1} = \alpha_1 \Delta l_{it-2} + \alpha_2 \Delta w_{it-1} + \alpha_3 \Delta w_{it-2} + \alpha_4 \Delta q_{it-1} + \alpha_5 \Delta q_{it-2} + \sum_{d=1}^D \pi_d (Ind_d \times t - 1) + \beta \Delta R_{it-1} + \Delta \nu_{it-1} \quad (8)$$

En substituant (8) dans (7), on peut écrire :

$$\begin{aligned} \Delta l_{it} = & (\alpha_1)^2 \Delta l_{it-2} \\ & + \alpha_2 \Delta w_{it} + (\alpha_3 + \alpha_1 \alpha_2) \Delta w_{it-1} + \alpha_1 \alpha_3 \Delta w_{it-2} \\ & + \alpha_4 \Delta q_{it} + (\alpha_5 + \alpha_1 \alpha_4) \Delta q_{it-1} + \alpha_1 \alpha_5 \Delta q_{it-2} \\ & + \beta \Delta R_{it} + \alpha_1 \beta \Delta R_{it-1} \\ & + \sum_{d=1}^D \alpha_1 \pi_d (Ind_d) + \Delta \nu_{it} + \alpha_1 \Delta \nu_{it-1} \end{aligned} \quad (9)$$

Cette dernière équation fait apparaître l'existence d'une F&A au cours de l'année et également au cours de l'année précédente.

## 2. Résultats de l'estimation

Les tableaux 3.6 et 3.7 présentent les résultats des estimations des équations (7) et (9). Plusieurs modèles sont réalisés selon les classifications des F&A retenues. Le modèle 1 constitue le modèle de base n'introduisant pas de distinctions entre les types de F&A. Les modèles 2 à 4 reprennent les catégories A, B et C présentées dans le chapitre 2 qui portent respectivement sur l'ampleur des transferts d'effectif (catégorie A), sur l'appartenance à un groupe (catégorie B), les comparaisons sectorielles (catégorie C). Concernant l'échantillon témoin, deux sous-groupes sont constitués : le premier porte sur 2 % de l'échantillon total obtenu par stratification à partir de la taille, du secteur et de la localisation géographique ; le second porte sur un échantillon dont la répartition par taille et par secteur a été calée sur celle des entreprises ayant connu une F&A.

**Tableau 3.6 : Estimation de l'équation d'emploi en utilisant l'échantillon témoin dont la répartition par taille et par secteur d'activité est calée sur celle des entreprises ayant connu une F&A**

	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5
Log(Emploi <sub>t-1</sub> )	-0,332*** (0,006)	-0,332*** (0,006)	-0,332*** (0,006)	-0,332*** (0,006)	-0,332*** (0,006)
Log(Salaire <sub>t</sub> )	-0,034*** (0,005)	-0,034*** (0,005)	-0,034*** (0,005)	-0,034*** (0,005)	-0,034*** (0,005)
Log(Salaire <sub>t-1</sub> )	0,018*** (0,006)	0,018*** (0,006)	0,018*** (0,006)	0,018*** (0,006)	0,018*** (0,006)
Log(Production <sub>t</sub> )	0,116*** (0,006)	0,116*** (0,006)	0,116*** (0,006)	0,116*** (0,006)	0,116*** (0,006)
Log(Production <sub>t-1</sub> )	0,066*** (0,007)	0,066*** (0,007)	0,066*** (0,007)	0,066*** (0,007)	0,066*** (0,007)
Ensemble des F&A	0,001 (0,005)				
<i>Catégorie A : Ampleur des transferts d'effectif</i>	-	-	-	-	
A1 : transfert effectif <50%	-	-0,123*** (0,015)			
A2 : scission	-	0,002 (0,006)			
A3 : transfert effectif > 50% coexistence des 2 entreprises	-	-0,006 (0,038)			
A4 : transfert effectif > 50% disparition de la cédante	-	0,039*** (0,008)			
<i>Catégorie B : Appartenance à un groupe</i>					
B1 : 2 entreprises indépendantes		-	0,004 (0,007)		
B2 : 1 des 2 entreprises appartient à un groupe		-	-0,001 (0,009)		
B3 : opération inter-groupe		-	0,001 (0,025)		
B4 : opération intra-groupe		-	0,000 (0,010)		
<i>Catégorie C : Comparaison sectorielle</i>					
C1 : inter-sectoriel		-		0,001 (0,009)	
C2 : intra-sectoriel (naf16)		-		0,002 (0,005)	
<i>Catégorie D : Appartenance sectorielle</i>					
D1 : Industrie					-0,002 (0,007)
D2 : Services aux entreprises et activités immobilières et financières					0,024** (0,012)
D3 : Autres secteurs					-0,004 (0,004)
Nb observations	46 968		R <sup>2</sup>	33,6%	

Remarques : Ces estimations prennent en compte l'existence de variables sectorielles discrètes

\*\*\*significatif au seuil de 1% ; \*\* de 5% et \* de 15%

Résultats obtenus à l'aide du logiciel Sas 8.2 (proc GML)

Sources : MDST – LIFI – FICUS

Les écarts entre ces deux sous-groupes d'entreprises témoin sont présentés en annexe A.5. Seuls les résultats obtenus à l'aide du second échantillon sont présentés et commentés. L'échantillon est ainsi constitué de plus de 1 500 F&A, pour lesquels on observe l'évolution de l'effectif, de la production et des salaires sur une période d'au moins cinq ans est ainsi obtenu.

D'après le tableau 3.6, le signe des coefficients obtenus est cohérent avec les résultats obtenus habituellement lors de l'estimation d'une équation d'emploi dynamique. Une hausse du salaire conduit à une baisse significative de l'emploi à court et à long terme. La relation de court terme (coefficient de -0,034) est plus forte que celle de long terme (différence entre les coefficients -0,034 et +0,018). En revanche, une hausse du volume de production conduit à une hausse significative de l'effectif. La forte significativité associée à la variable emploi retardée indique qu'il existe une forte inertie de l'effectif des entreprises dans le temps.

Concernant l'impact des F&A, les effets ne sont pas homogènes selon la catégorie de ce changement. Ce résultat confirme celui obtenu à l'aide des statistiques descriptives. Globalement, l'effet des F&A n'a pas d'effet significatif sur l'emploi à court terme (le coefficient de 0,001 est non significatif).

En revanche, lorsque le transfert d'effectif au moment de la F&A est inférieur à 50%, les conséquences de ce changement sur l'emploi des entreprises cédantes et bénéficiaires est de moins 12%. Pour les F&A qui conduisent au transfert de 50 % de l'effectif de la cédante et à l'absorption de celle-ci lors de cette opération, l'évolution de l'emploi est de 4%.

Ainsi, les F&A où il y a transfert d'actifs et un transfert faible d'effectif sont destructrices nettes d'emplois. Inversement, lorsque le transfert d'actifs s'accompagne d'un transfert d'effectif important ces opérations sont créatrices nettes d'emplois. En revanche, pour les autres classifications retenues l'effet sur l'emploi ne semble pas significatif.

Connaître une F&A n'a pas uniquement un effet de court terme. Le tableau 3.7 présente l'évolution temporelle de ce changement. Etant donnée la base de données mobilisée, il n'est possible d'introduire qu'un effet retardé de plus d'une période. Conyon et al. (2002) soulignent que quelles que soient les F&A retenues l'effet de ce changement n'est jamais significatif au-delà de 3 ans<sup>11</sup>. Les résultats obtenus diffèrent sensiblement de ceux présentés sans cette variable retardée.

Globalement, l'effet sur l'emploi des F&A est de l'ordre de +3% pendant chacune des deux premières années qui suivent l'opération. L'effet de ce changement reste négatif pour les transferts d'effectif des entreprises cédantes aux bénéficiaires de moins de 50% (-26% globalement -20% la première année et -6% la seconde). Il est en revanche, positif pour les F&A réalisées par deux entreprises n'appartenant pas à un groupe (+12%). Les F&A inter-sectorielles conduisent à une hausse de l'emploi plus importante que les F&A intra-sectorielles. Un écart de 10 points est observé entre ces deux catégories de restructuration. Rappelons que les F&A considérées ici ne portent que sur les années 1997 à 1999 c'est-à-dire au cours d'une période de forte croissance d' l'emploi.

---

<sup>11</sup> L'obtention des données FICUS pour les années 2002 à 2004 permettrait de tester cette hypothèse.

**Tableau 3.7: Estimation de l'équation d'emploi (avec effet retardé pour les F&A)**

	Lag(0)	Lag(1)
Ensemble des F&A	0,029*** (0,007)	0,031*** (0,008)
<i>Catégorie A : Ampleur des transferts d'effectif</i>		
A1 : transfert effectif <50%	-0,202*** (0,024)	-0,058** (0,024)
A2 : scission	0,051*** (0,009)	0,064*** (0,011)
A3 : transfert effectif > 50% coexistence des 2 entreprises	-0,003 (0,060)	0,006 (0,060)
A4 : transfert effectif > 50% disparition de la cédante	0,061*** (0,013)	0,012 (0,013)
<i>Catégorie B : Appartenance à un groupe</i>		
B1 : 2 entreprises indépendantes	0,044*** (0,011)	0,081*** (0,011)
B2 : 1 des 2 entreprises appartient à un groupe	0,002 (0,014)	0,009 (0,014)
B3 : opération inter-groupe	0,007 (0,035)	0,014 (0,0335)
B4 : opération intra-groupe	0,036*** (0,013)	0,001 (0,013)
<i>Catégorie C : Comparaison sectorielle</i>		
C1 : inter-sectoriel	0,057*** (0,015)	0,080*** (0,014)
C2 : intra-sectoriel (naf16)	0,020** (0,008)	0,015*** (0,008)
<i>Catégorie D : Appartenance sectorielle des bénéficiaires</i>		
D1 : Industrie	0,031*** (0,010)	0,058*** (0,011)
D2 : Services aux entreprises et activités immobilières et financières	0,047*** (0,017)	-0,025* (0,018)
D3 : Autres secteurs	0,017 (0,012)	0,023* (0,013)
Nb observations	34 285	
R <sup>2</sup>	30,6%	

Remarques : Ces estimations prennent en compte l'existence de variables sectorielles discrètes

\*\*\*significatif au seuil de 1% ; \*\* de 5% et \* de 15%

Résultats obtenus à l'aide du logiciel Sas 8.2 (proc GML)

Sources : MDST – LIFI – FICUS

### **3.3. Conclusion**

Ce chapitre propose une première estimation sur données françaises de l'impact des F&A sur l'emploi. Les résultats obtenus conduisent à trois conclusions principales :

- L'analyse des conséquences des F&A, nécessite de considérer l'effet conjoint de ce changement sur les entreprises cédantes et bénéficiaires.
- Les F&A ne détruisent pas systématiquement des emplois (un effet positif est même identifié en période de croissance économique)
- Il existe une forte hétérogénéité des effets de court terme selon les caractéristiques des F&A. Lorsqu'elles correspondent à des absorptions (c'est-à-dire à la disparition de la cédante) et que le transfert d'effectif est d'au moins 50% l'effet est positif et de l'ordre de 4% à 5%. Dans les autres cas, l'effet des F&A sur l'emploi à court terme est non significatif voire très légèrement négatif.
- A moyen terme, les F&A inter-sectorielles et celles pour lesquelles les groupes n'interviennent pas conduisent plus souvent à un effet positif sur l'emploi.

Plusieurs remarques d'ordre méthodologique poussent à considérer ces résultats comme provisoires.

Les estimations proposées reposent sur des modélisations paramétriques afin de tenir compte d'un éventuel biais sur les inobservables. Une modélisation non-paramétrique à la Rubin dont les résultats ne sont pas conditionnés par une forme fonctionnelle mais qui ne tiennent pas compte du biais sur les inobservables pourrait compléter cette analyse.

La période retenue pour étudier l'impact des F&A est très spécifique. Elle correspond à une période de forte croissance de l'emploi en France. Il serait intéressant avant de généraliser ces résultats d'estimer l'impact de ce changement en période de retournement de cycle.

Enfin l'effet à moyen terme n'a pu être estimé que sur deux ans faute de données disponibles. Un travail complémentaire devra être entrepris sur ce sujet.

## **CHAPITRE 4 :**

### **CONSEQUENCES DES FUSIONS-ACQUISITIONS SUR LE RECOURS A L'INTERIM, AUX CDD ET A LA SOUS-TRAITANCE**

Afin de compléter les analyses des chapitres précédents qui portent sur l'évolution du volume d'emploi salarié, ce chapitre 4 s'intéresse à la composition de la main d'oeuvre mobilisée par les entreprises pour produire, non pas du point de vue de la structure des qualifications (l'appariement aux Dads serait alors nécessaire), mais pour étudier si une gestion de la main d'œuvre particulière apparaît pour les entreprises qui sont parties prenantes des F&A au moment et après la F&A. On se concentre sur trois outils de flexibilité quantitative externe : l'intérim, les CDD et la sous-traitance. Cet aspect est rarement étudié, du fait de la difficulté à rassembler simultanément ces informations pour chaque entreprise. Ceci est d'autant plus vrai dans le cas précis des entreprises se restructurant. On a ainsi construit une base de données originale qui permet d'étudier ces phénomènes. Cette base de données est le fruit de l'appariement des fichiers MDST, Suse-FUTE, Lifi, Acemo et Unédic pour les années 1996 à 2004 (voir chapitre 2).

La période d'étude se caractérise par une tendance croissante au recours à l'intérim, aux CDD et à la sous-traitance. En effet, on observe une montée des emplois « atypiques » (CDD, contrats aidés, travail en intérim et temps partiel, par opposition au CDI) : entre 1982 et 2002, leur part est passée de 7 % à 13 % de l'emploi salarié (Glaymann, 2007). Cet essor témoigne d'une diversification des contrats de travail qui traduit une évolution du mode de gestion de la main d'œuvre par l'entreprise et les politiques publiques de l'emploi. L'intérim a doublé en équivalents-temps-plein entre 1995 et 2000, passant d'un peu moins de 300 000 en 1995 à plus de 600 000 en 2000, avec des taux de recours moyens tous secteurs confondus qui passent de 1,8 % en 1996 à 4,1 % en 2000 (Gonzalez, 2003). De son côté, le CDD représente désormais pas loin de 9 % des emplois du secteur privé, contre moins de 3 % au début des années 1980. Sauze *et alii* (2006) montrent que la tertiarisation est responsable de près de 18 % de la hausse du recours aux CDD, le taux de recours aux CDD étant relativement élevé dans le secteur tertiaire et les petites entreprises. Beaujolin (1999) insiste sur la tendance à l'externalisation d'activités et au développement des relations interentreprises, amenant la constitution de « cascades de sous-traitants ». La sous-traitance est devenue une pratique en augmentation : à partir de données individuelles d'entreprises sur les dépenses de sous-traitance couvrant la période 1984-2000, Thévenot et Valentin (2004) mettent en évidence un accroissement généralisé du recours à la sous-traitance, ainsi que la persistance de fortes disparités interentreprises<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> L'évaluation de la sous-traitance en France est effectuée essentiellement grâce aux données des Enquêtes Annuelles d'entreprise (EAE). Dans certains secteurs, comme le commerce et les services, les dépenses de sous-traitance ne sont pas renseignées. C'est dans le secteur industriel, la construction et les transports que ces dépenses

Dans la littérature économique, le recours aux « contrats courts » (CDD, intérim) et à l'externalisation (sous-traitance) s'explique essentiellement par les besoins d'ajustement des entreprises, qui font face à une demande de biens fluctuante. La présence d'incertitude renforce de façon notable ce besoin de « flexibilité » de l'emploi. Cette incertitude à laquelle les entreprises font face n'est pas toujours définie de façon précise dans la littérature économique théorique. Elle renvoie le plus souvent aux variations de court terme de l'activité (la justification d'un surcroît d'activité est d'ailleurs un des motifs de recours légal aux CDD et à l'intérim), mais aussi à l'incertitude juridique, à l'incertitude sur l'état de la concurrence, à l'incertitude sur l'influence d'acteurs extérieurs (établissements de crédit qui donnent accès au crédit ou pas, actionnaires qui agissent sur les pratiques des entreprises cotées, donneurs d'ordre qui agissent sur les preneurs d'ordre, têtes de groupe qui peuvent agir sur la filiale, etc.), à l'incertitude sur la technologie (développement de postes parfaitement codifiés sur lesquels les salariés peuvent plus facilement tourner *versus* des postes où la compétence s'acquiert sur le tas...). Certaines études théoriques proposent même des typologies de stratégies de flexibilité optimales en fonction des caractéristiques de l'activité, de la main d'oeuvre, de la nature des anticipations des entreprises, de l'ancienneté de l'entreprise et des caractéristiques du marché du travail (voir Bunel (2004b)).

Du côté des travaux empiriques, le lien entre recours à un outil de flexibilité et volatilité de la demande adressée à l'entreprise n'est pas clairement mis en évidence. En particulier, Bunel (2004b) montre, à partir de l'enquête spécifique « Acemo Flexibilité 1999 », que, contrairement aux typologies proposées dans les modèles théoriques des choix organisationnels, la prévisibilité de la demande n'a pas d'impact sur le choix de recourir à des modes de flexibilité externe plutôt qu'interne.

La tendance croissante au recours à l'intérim, aux CDD, à la sous-traitance est également difficile à justifier : correspond-elle à une montée des motifs d'incertitude pour les entreprises, en lien avec la mondialisation, ou assiste-t-on plutôt, par exemple, à un report du risque des employeurs vers les salariés ? Elle pose la question du développement d'un recours « structurel », par opposition à un recours « conjoncturel », qui est celui prévu par la loi. Ainsi, le recours fréquent et parfois systématique à l'intérim (dans l'automobile et le BTP notamment) est devenu un mode de gestion du travail pour une part des emplois peu qualifiés et des postes peu attractifs (Glammann, 2007). Certains travaux suggèrent en effet qu'à côté du besoin d'ajustement aux fluctuations de la demande (utilisation « conjoncturelle ») existerait une pratique plus

---

sont les mieux renseignées (pour les entreprises de 20 salariés et plus). On parle de sous-traitance quand une entreprise, dite donneur d'ordres, confie la fabrication des produits, la prestation de services ou l'exécution des travaux à une autre entreprise, le sous-traitant ou preneur d'ordres, qui est tenue de se conformer exactement aux directives ou spécialisations techniques (cf. Perraudin, Thèvenot, Tinel et Valentin, 2006, pour une évolution de la sous-traitance). L'enquête COI (Changements Organisationnels et Informatisation) renseigne sur les relations inter-entreprises à travers des questions plus qualitatives comme « avoir un cahier des charges ». En se restreignant au champ des entreprises de 20 salariés et plus des secteurs de l'industrie (biens de consommation, biens intermédiaires-énergie et biens d'équipement-automobile), qui sont présentes dans les EAE (Enquêtes Annuelles d'Entreprises), on peut étudier l'intensité des relations de sous-traitance selon les liens de dépendance interentreprises identifiés par l'enquête COI. Les entreprises qui ont un cahier des charges sont celles qui ont le plus de dépenses de sous-traitance, mais celles qui n'ont pas de cahiers des charges ont également des dépenses de sous-traitance. Une autre question de l'enquête COI concerne l'externalisation de certaines fonctions comme la comptabilité : certaines entreprises qui déclarent externaliser une fonction n'ont pas de dépenses de sous-traitance dans les EAE. Ainsi, il peut exister une différence entre les dépenses de sous-traitance « comptables » et les déclarations des entreprises.

« structurelle » de recours à certains outils de flexibilité, qui relèverait davantage d'un mode de gestion de la main d'œuvre. C'est cette hypothèse que l'on retrouve dans la thèse de doctorat de D. Sauze, pour le cas particulier des CDD. De même, pour la sous-traitance, Perraudin *et alii* (2007), n'obtiennent pas de corrélation entre recours à la sous-traitance des entreprises industrielles et la variabilité de la demande ; ils attribuent le recours croissant à la sous-traitance à des comportements de substitution par lesquels les entreprises privilégieraient des contrats commerciaux aux contrats de travail, de la main d'œuvre externe à de la main d'œuvre interne. En effet, dans leurs investigations économétriques, le déterminant du taux de sous-traitance le plus nettement établi est la réduction des effectifs directs.

Dans la littérature empirique ressort le fait qu'intérim et sous-traitance vont souvent de pair, s'opposant au recours aux CDD. Bunel (2004), à partir de l'enquête spécifique « Acemo Flexibilité 1999 », met en évidence qu'intérim et CDD apparaissent surtout comme des modes de flexibilité substituables, ce que trouvait déjà Coutrot (2000) à partir de l'enquête REPONSE 1998 (Relations professionnelles et négociations d'entreprise), et ce que confirment l'exploitation de l'enquête REPONSE 2004 par l'équipe du MATISSE (travaux en cours de rédaction). Coutrot (2000) montre en particulier que le recours à l'intérim et aux CDD ne répond pas à la même logique : le recours à l'intérim procéderait largement de facteurs économiques (être soumis à des fluctuations peu prévisibles de marchés internationaux, subir la pression des sièges sociaux, des clients et des actionnaires), qui ne semblent pas jouer en faveur du recours aux CDD.

Outre le surcroît de flexibilité dont ils permettent de disposer, intérim et sous-traitance présentent un autre avantage, qui peut se révéler non négligeable dans un contexte de fusion-acquisition où les comptes de l'entreprise font l'objet de beaucoup d'attention, puisque cet instrument de gestion sert de source d'information pour la décision de restructuration : celui de présenter, notamment aux actionnaires, des ratios comptables par tête meilleurs que si l'entreprise n'avait recours qu'à de la main d'œuvre directe (CDI ou CDD). En effet, seuls les salariés sous contrat avec l'entreprise sont comptabilisés au numérateur de ces indicateurs ; d'autre part, le coût des intérimaires et celui liés à la sous-traitance ne rentrent pas dans le calcul de la masse salariale : ils sont enregistrés à part, comme « charges externes ». Prenons le cas d'un indicateur, celui de la productivité apparente du travail, définie comme la valeur ajoutée par tête. Elle ne prend en compte que la productivité du travail direct, c'est-à-dire des salariés comptabilisés dans « l'effectif salarié directeur » de l'entreprise. La réintégration de l'intérim au numérateur (« valeur ajoutée » produite par les intérimaires) et au dénominateur (nombre d'intérimaires) conduit à faire baisser ce ratio. En effet, comme ce sont généralement les postes les moins qualifiés qui sont occupés par du personnel temporaire, la prise en compte de la productivité de ces derniers conduit mécaniquement à une baisse de la productivité apparente du travail de l'entreprise (Gonzalez, 2003).

En outre, les conventions de calcul retenues par la comptabilité analytique impliquent de distinguer les charges fixes (à supporter quel que soit le niveau d'activité) et les charges variables (qui fluctuent avec l'activité). Les effectifs internes sont généralement considérés comme une charge fixe, donc indépendante du volume de production ou du chiffre d'affaires. A titre de charge fixe, ils entrent dans le calcul du seuil de rentabilité, seuil de production à partir duquel l'entreprise couvre ses charges et donc peut dégager une rentabilité. Réduire l'emploi direct permet donc de faire baisser ce seuil. D'après Beaujolin (1999), ce diagnostic semble partagé par l'ensemble des responsables opérationnels rencontrés et motive des décisions de suppression ou

d'externalisation d'emploi, les rémunérations des salariés extérieurs étant enregistrées dans le poste « charges externes ». Cet impact du recours à l'intérim et à la sous-traitance sur l'information transmise aux actionnaires peut être un des éléments d'explication du plus fort recours à l'intérim pour les sociétés cotées (toutes choses égales par ailleurs), mis en évidence par Coutrot (2000) notamment<sup>13</sup>.

Ce chapitre s'articule autour de la question suivante : au-delà des effets de structure (liés à leur plus grande taille et à leur appartenance à un groupe plus fréquente) qui impactent le recours à l'intérim, aux CDD et à la sous-traitance des entreprises qui sont concernées par les opérations de fusion-acquisition, observe-t-on une gestion de la main d'oeuvre particulière au moment de la F&A et juste après ? Notamment, les F&A sont-elles l'occasion d'accélérer le processus de flexibilisation de la main d'oeuvre ?

#### **4.1. Statistiques descriptives**

Dans cette section, on utilise les différents fichiers appariés d'entreprises (base FUTE) pour observer l'évolution, entre 1996 et 2004 des dépenses de sous-traitance, de la part de salariés en CDD et de la part de salariés intérimaires, en lien avec les opérations de fusions-acquisitions.

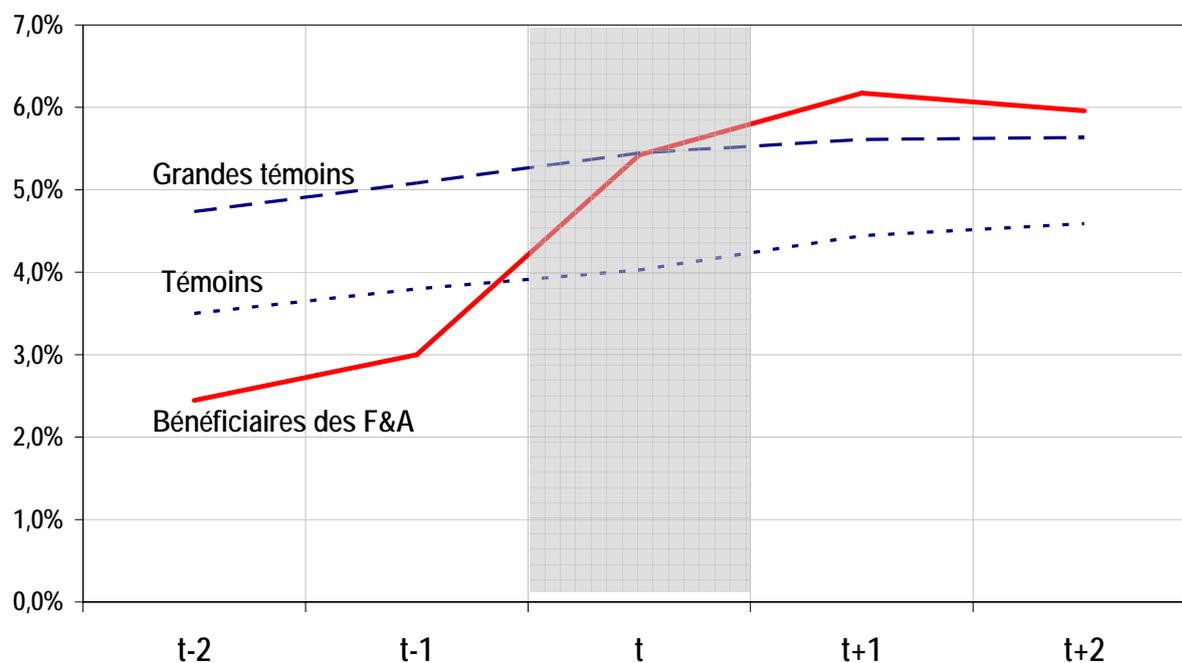
On construit un fichier qui recense les informations pour l'ensemble des entreprises sur cinq ans. Ce fichier est centré sur l'année de la F&A (1998, 1999 ou 2000). Ainsi, pour une entreprise qui a connu une F&A en 1998 – et une seule, comme cédante ou comme bénéficiaire -, le fichier contient les informations entre 1996 et 2000 ; une entreprise qui a connu une F&A en 1999 – et une seule -, le fichier contient les informations entre 1997 et 2001 ; enfin, une entreprise qui a connu une F&A en 2000 – et une seule -, le fichier contient les informations entre 1998 et 2002. On empile toutes ces fusions qui évoluent entre t-2 et t+2, centrées sur l'année de la fusion, t. On rajoute ensuite à ce premier fichier l'ensemble des entreprises qui n'ont pas connu de F&A sur la période : ce sont les entreprises « témoins » du fichier.

Les graphiques 4.1 à 4.3 présentent l'évolution du taux de recours au travail temporaire aux CDD et à la sous-traitance dans les entreprises bénéficiaires et dans les entreprises qui ne se restructurent pas. On observe l'évolution entre t-2 et t+2 pour les entreprises bénéficiaires des F&A de 1998, 1999 ou 2000 et pour celles qui n'ont connu aucune restructuration entre 1996 et 2002. Pour le taux d'intérim, les entreprises sont distinguées selon un critère de taille car le taux de recours au travail temporaire dépend, entre autres, de la taille. En dehors de cet effet taille, les entreprises qui n'ont pas connu de F&A évoluent parallèlement entre t-2 et t+2. Au contraire, les entreprises qui ont connu une fusion-acquisition en t connaissent un choc en t. Pour les CDD, les entreprises bénéficiaires connaissent une baisse plus importante, qu'il faut vérifier toutes choses égales par ailleurs. Enfin, pour la sous-traitance, l'évolution paraît relativement identique.

---

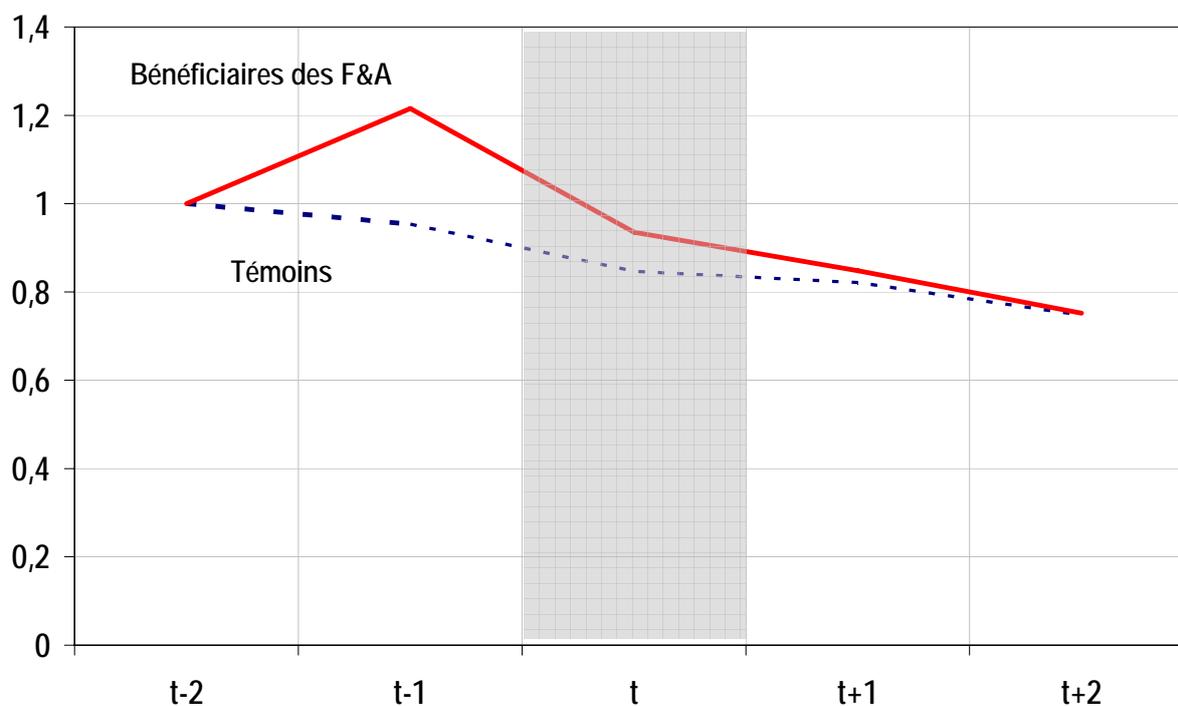
<sup>13</sup> Enfin, un autre aspect, probablement plus mineur, peut expliquer un recours plus intense à l'intérim et aux CDD au moment des fusions-acquisitions : ces dernières peuvent être l'occasion de départs volontaires des salariés (avant ou après la F&A), d'absentéisme ou de congé maladie en cas d'ambiance de travail très dégradée. L'entreprise peut alors recruter un intérimaire ou un CDD pour motif de « remplacement d'un salarié absent ». Ceci est une hypothèse, une simple piste de réflexion, ce point n'étant pas particulièrement documenté dans la littérature, à notre connaissance. Il ne nous est pas possible de l'appréhender avec les données dont nous disposons.

**Graphique 4.1 : évolution du taux d'intérim pour les entreprises bénéficiaires d'une fusion-acquisition et pour les entreprises qui ne se restructurent pas (entreprises « témoins »)**



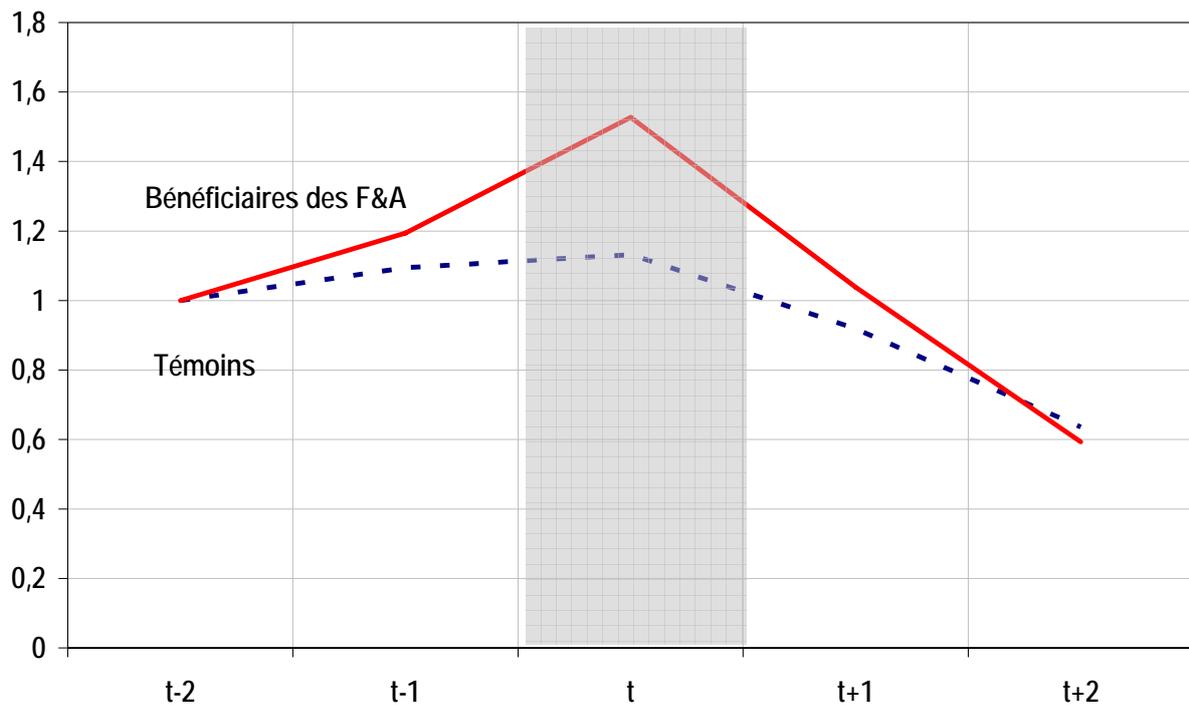
Source : Sources : MDST-Suse-FUTE-Déclarations mensuelles des missions d'intérim auprès de l'Unédic-enquêtes Acemo trimestrielles. Champ : fusions-acquisitions des années 1998, 1999 et 2000. Note : les « grands témoins » sont les entreprises qui ne se restructurent pas sur la période 1997-2001 de taille comparable à celle des entreprises acquéreuses après la fusion-acquisition.

**Graphique 4.2 : évolution du taux de CDD pour les entreprises bénéficiaires d'une fusion-acquisition et pour les entreprises qui ne se restructurent pas (entreprises « témoins »)**



Source : Sources : MDST-Suse-FUTE-Déclarations mensuelles des missions d'intérim auprès de l'Unédic-enquêtes Acemo trimestrielles. Champ : fusions-acquisitions des années 1998, 1999 et 2000.

**Graphique 4.3 : évolution du recours à la sous-traitance pour les entreprises bénéficiaires d'une fusion-acquisition et pour les entreprises qui ne se restructurent pas (entreprises « témoins »)**



Source : Sources : MDST-FUTE-Déclarations mensuelles des missions d'intérim auprès de l'Unédic-enquêtes Acemo trimestrielles

Champ : fusions-acquisitions des années 1998, 1999 et 2000.

## 4.2. Stratégie économétrique

### 1. Différents types de fusions-acquisitions sont distingués

Comme nous l'avons déjà souligné, nous ne pouvons nous concentrer que sur une partie des F&A, la prise de contrôle par transferts d'actifs. Il existe quatre formes de transferts d'actifs : la fusion (une société A et une société B deviennent une société C, entraînant la disparition de A et B), la fusion-absorption (la société B absorbe la société A, entraînant la disparition de A), la scission (la société A devient une société B et une société C, entraînant la disparition de A), la cession partielle d'actifs (la société A et la société B deviennent A' et B'). On met en particulier de côté le cas où la bénéficiaire se crée au moment de la F&A car on observerait alors un « saut » dans les taux de recours.

A partir de l'évolution des effectifs avant et après la F&A chez l'entreprise cédante et l'entreprise bénéficiaire, on repère différents types de F&A. On ne retient pour les estimations que 3 cas, mais on distingue deux sous-cas pour les cessions partielles d'actifs. Le tableau 4.1 décrit le nombre d'opérations de F&A dans chaque cas. Les fusions-absorptions sont recensées dans un peu plus de 3 000 cas ; il s'agit de scissions dans un peu moins de 2 000 cas et les cessions partielles d'actifs pour environ 4 000, dont 60 % concernent des entreprises dont les effectifs restent positifs.

Tableau 4.1 – Nombre de F&A selon le type de fusion-acquisition

		Evolution des effectifs de la <u>bénéficiaire</u> entre t-1 et t		
		L'entreprise se Créée	Effectifs non nuls en t-1 et en t	Effectifs nuls en t-1 et t
Evolution des effectifs de la <u>cédante</u> entre t-1 et t	L'entreprise Disparaît	Changement de propriétaire 1 626	<i>Absorption</i> 3 099	55
	Effectifs non nuls en t-1 et en t	<i>Scission</i> 1 840	<i>Cession partielle 2</i> 2 313	275
	Effectifs nuls en t-1 et t	305	<i>Cession Partielle 1</i> 1 536	137

La date t correspond à l'année de la fusion-acquisition.

Source: Suse FUTE-LIFI- MDST-ACEMO-UNEDIC

## 2. Le modèle Probit et le modèle Tobit simple

On effectue des estimations simples de l'impact des restructurations :

- d'une part sur l'utilisation de travail temporaire, de contrats à durée déterminée (CDD) et de sous-traitance
- et d'autre part, sur le taux de travail temporaire, le taux de CDD et le taux de sous-traitance.

Dans un premier temps, on estime un modèle Probit et dans un second temps un modèle Tobit simple, car on dispose d'un nombre important d'entreprises avec des taux d'utilisation nuls (considérés comme des censures à gauche).

### Le modèle Probit

Dans le cas du modèle Probit, on suppose que la décision prise par agent peut être décrite par une variable continue inobservable ( $y^*$ ), dite latente, fonction linéaire de plusieurs caractéristiques, la loi des perturbations étant normale de moyenne nulle et de variance  $\sigma^2$ .

$$y^* = X\beta + \mu, \text{ avec } \mu \sim N(0, \sigma^2)$$

La décision prise se résume à  $y_i = 1$  s'il prend la décision ou à  $y_i = 0$  s'il ne la prend pas. Autrement dit,

$$y_i = \begin{cases} 1 & \text{si } y^* > 0 \\ 0 & \text{si } y^* \leq 0 \end{cases}$$

L'estimation du modèle Probit

On ne peut pas estimer un tel modèle par les MCO ou d'autres méthodes linéaires car les estimateurs sont biaisés (Cf. Gourieroux, 1989). On utilise la méthode classique du maximum de vraisemblance.

### Le modèle Tobit simple

Le modèle Tobit (issu d'un article de J. Tobin (1958)) est un prolongement du modèle Probit dans le cas où on observe réellement la valeur supérieure à un seuil et où il existe un nombre assez important d'observations inférieures à ce seuil. Dans ce qui suit, on considère que le seuil est zéro.

$$y_i = \begin{cases} y^* & \text{si } y^* > 0 \\ 0 & \text{si } y^* \leq 0 \end{cases}$$

Le modèle Tobit peut être considéré comme un intermédiaire entre un modèle qualitatif et un modèle quantitatif traditionnel, puisque pour les observations inférieures à  $y^*$  on se trouve dans la situation du modèle Probit et pour les observations supérieures à  $y^*$  on se trouve dans la situation des méthodes linéaires. Si on trace la distribution des  $y_i$ , on se trouve dans un cas où le mode est 0. En fonction de ce mode, on pourrait évidemment utiliser des lois différentes de la loi normale.

### L'estimation du modèle

Comme pour le modèle Probit, on utilise la méthode du maximum de vraisemblance<sup>14</sup>. La log-vraisemblance s'écrit :

$$\text{Log}L = \sum_{y_i=0} \log \Phi(-x_i b / \sigma) - \frac{n_1}{2} \text{Log}(2\pi\sigma^2) - \frac{1}{2\sigma^2} \sum_{y_i=1} (y_i - x_i b)^2$$

Le problème majeur, inhérent à la spécification d'un modèle Tobit, est le sens exact du coefficient. Un coefficient positif signifie à la fois une augmentation de la probabilité du passage de 0 à une valeur positive,  $P(y_i > 0)$ , et une augmentation du niveau de la variable expliquée,  $E(y_i / y_i > 0)$ .

---

<sup>14</sup> D'une façon pratique, sous SAS, on peut estimer un modèle Tobit simple de trois façons différentes : utiliser la proc Lifereg, utiliser la méthode en 2 étapes (dite de Heckman) ou programmer en SAS IML.

### 4.3 Résultats économétriques

Les tableaux 4.3 et 4.4 présentent les résultats de la modélisation du comportement des entreprises participant aux F&A en termes d'utilisation de travail temporaire, de contrats à durée déterminée (CDD) et de la sous-traitance. Dans le tableau 4.3, la variable modélisée est une variable dichotomique qui vaut 1 si l'entreprise utilise les différents contrats de travail et est donneur d'ordre. Dans le tableau 4.4, elle est sous forme de taux (taux d'intérim, taux de CDD et taux de sous-traitance). Cela permet de prendre en compte à la fois la censure à gauche - liée au nombre d'entreprises ayant un taux nul - et le fait qu'il existe une augmentation de la probabilité du passage de 0 à une valeur positive et une augmentation du niveau des taux d'utilisation (cf. description de la modélisation *infra*). Les régressions sont effectuées sur les entreprises bénéficiaires (pour rappel, 70 % des cédantes disparaissent après la fusion-acquisition). En dehors des variables de contrôle introduites dans les régressions (voir *infra*), les estimations sont conditionnées par le fait d'avoir des effectifs positifs en t-1.

Lorsqu'on s'intéresse aux salariés des entreprises participant aux fusions-acquisitions, on considère deux dimensions : une dimension quantitative, en termes de volume de salariés (voir chapitre 3) et une dimension qualitative, qui correspond à la structure de l'emploi et aux conditions de travail. Les variables explicatives qui nous intéressent en priorité sont les quatre différents types de F&A : les fusions-absorptions, les scissions et les cessions partielles d'actifs (divisées en deux sous-ensembles, voir tableau 4.1). Outre ces variables, nous introduisons des contrôles des caractéristiques des entreprises : la taille en sept classes, le secteur d'activité en trois classes, le fait d'appartenir à un groupe et les différentes variables endogènes retardées.

La taille est une variable importante lorsqu'on étudie les comportements des entreprises. Les entreprises de petite taille et les entreprises de grande taille ont des caractéristiques très différentes en termes de composition de la main d'œuvre. Ainsi, comme la taille de l'entreprise acquéreuse s'accroît mécaniquement dans la plupart des cas (notamment lors d'une fusion, d'une fusion-absorption ou d'une cession partielle d'actif) et que le recours à l'intérim croît avec la taille, on s'attend à une augmentation du recours à l'intérim chez l'entreprise bénéficiaire juste après l'opération. L'appartenance à un groupe joue un rôle identique : les fusions-acquisitions conduisant à étendre le nombre d'entreprises appartenant à un groupe, qui ont davantage tendance à recourir à l'intérim que les entreprises indépendantes, il est logique que les entreprises acquéreuses d'une fusion-acquisition connaissent une intensification de leur utilisation de l'intérim. Un nombre plus important de groupes et d'entreprises appartenant à un groupe modifie le paysage des restructurations, notamment la partie fusions et acquisitions, car ce sont principalement les groupes qui connaissent ces événements. Le secteur joue un rôle identique : on peut capter des différences de concentration économique et d'intensité capitalistique. Dans nos régressions, nous avons choisi trois classes inhabituelles (Industrie, Construction-Commerce-transports et Services-Finances-Immobiliers). Ces classes ont été construites afin de bien distinguer le tertiaire des autres secteurs. Les groupes sont amenés à se restructurer régulièrement pour mieux répondre aux besoins du marché. Enfin, le fait d'utiliser de l'intérim, des CDD ou de la sous-traitance les années précédentes joue un rôle sur le fait d'en utiliser l'année de la F&A.

### 1. Le travail temporaire

D'une façon générale, il apparaît que les entreprises qui prennent part aux fusions-acquisitions ont un comportement de recours au travail temporaire significativement différent de celles qui ne connaissent aucune F&A sur la période. En particulier, les entreprises qui connaissent des fusions absorptions et des cessions partielles d'actifs ont un recours accru à l'intérim, du même ordre de grandeur (coefficients autour de 0,3 pour le Probit et 0,02 pour le Tobit). Une opération de F&A peut être considérée comme une période particulière en termes d'incertitude pour l'entreprise ce qui l'oblige à utiliser temporairement des travailleurs intérimaires (voir *infra* pour l'interprétation).

Le tableau 4.2 suivant fournit le surplus d'intérimaires dans les entreprises concernées par une F&A. Le solde positif traduit le fait que le surcroît d'intérim observé chez la bénéficiaire ne se limite pas au simple transfert des intérimaires de la cédante.

**Tableau 4.2 : variations du nombre d'intérimaires pour les entreprises qui connaissent une fusion-acquisition**

année	Variation de l'intérim dans les entreprises qui se restructurent (cédantes et bénéficiaires)
1998	+4 360
1999	+1 337
2000	+1 891
2001	+3 652

Source: Suse-FUTE-LIFI- MDST-ACEMO-UNEDIC. Champ : cédantes et bénéficiaires des fusions-acquisitions.

Lecture : entre 1997 et 1998, la somme des effectifs des intérimaires dans les entreprises cédantes et bénéficiaires a augmenté de +4 360.

Dans le cas d'une scission, le recours au travail temporaire se trouve diminué car, mécaniquement les scissions mènent à des divisions d'entreprises, ce qui diminue le recours à l'intérim (effet taille habituel). En outre, dans le cas d'une scission, si celle-ci ne fait que rendre plus explicite une organisation interne où existait déjà une forme de cloisonnement, on peut alors imaginer que la réorganisation nécessaire est relativement légère, voire inutile, et le risque d'échec encouru très faible.

## *2. Le recours aux CDD*

Les résultats concernant le recours aux CDD sont différents et plus ambigus. Une opération de F&A serait accompagnée d'une moindre utilisation des CDD. Cependant, ce résultat ne ressort significativement que lorsqu'on ne distingue pas le type de F&A dans le modèle Probit (cf. Tableau 4.3). Si on se concentre sur le taux de recours aux CDD, la relation est toujours négative, quel que soit le type de F&A en jeu. Dans ce dernier cas, comme pour le recours au travail temporaire, les coefficients sont proches pour les fusions-absorptions et les cessions partielles d'actifs. On peut émettre l'hypothèse que lors d'une F&A, les entreprises ne renouvellent pas les CDD.

## *3. Le recours à la sous-traitance*

Pour la sous-traitance, les résultats sont, en moyenne, moins convaincants : dans la première estimation, les résultats ne sont significatifs (et encore qu'au seuil de 10 %) que lorsqu'on ne prend pas en compte la sous-traitance de la période précédente (cf. tableau 9). En termes de taux de recours, les F&A dans l'ensemble s'accompagnent d'une augmentation du taux de sous-traitance.

**Tableau 4.3 – Modélisation de la probabilité d'utiliser intérim, CDD et sous-traitance**

	Probabilité d'utiliser		
	Travail temporaire	CDD	Sous-traitance
Constante	-0,8317(0,1009)***	-0,0736(0,00879)***	0,8686(0,0963)***
Indicatrice de Fusion-acquisition		-0,2161(0,0271)***	
Type de fusion-acquisition			
Fusion-absorption	0,3545(0,1077)***		0,1842(0,1021)*
Cession partielle d'actifs 1	0,3011(0,1151)***		0,0769(0,107)
Scission	-0,8281(0,3935)**		-0,496(0,3784)
Cession partielle d'actifs 2	0,2893(0,1124)***		0,1994(0,1062)*
Pas de fusion	Ref		Ref
Utilisation d'intérim en t-2	0,6775(0,00818)***		
Utilisation d'intérim en t-1	1,451(0,00763)***		
Utilisation de sous-traitance en t-2	0,1667(0,0117)***		
Utilisation de sous-traitance en t-1	0,0441(0,0115)***		
Utilisation de CDD en t-2			
Utilisation de CDD en t-1			
Taille l'année de la fusion-acquisition			
Moins de 20 salariés	-0,757(0,0147)***	--	-0,5713(0,011)***
Entre 20 et 49 salariés	-0,294(0,0107)***	-1,3623(0,00934)***	-0,1478(0,0089)***
Entre 50 et 99 salariés	-0,0361(0,0119)***	-0,5955(0,0099)***	-0,0245(0,0105)**
Entre 100 et 249 salariés	0,1052(0,0133)***	0,0638(0,0104)***	0,0499(0,0118)***
Entre 250 et 499 salariés	0,2805(0,0214)***	0,3579(0,015)***	0,0803(0,018)***
Entre 500 et 999 salariés	0,3809(0,0324)***	0,6068(0,0214)***	0,2952(0,0273)***
1000 salariés et plus	Ref	Ref	Ref
Appartenance à groupe en T	0,1132(0,0156)***	0,0672(0,00839)***	
Appartenance à groupe en T-1	0,0268(0,016)*		
Industrie	0,1534(0,00513)***	0,1676(0,00514)***	0,2817(0,00472)***
Construction-commerce-transport	-0,0983(0,00449)***	-0,0398(0,00501)***	0,0651(0,00405)***
Services	Ref		Ref

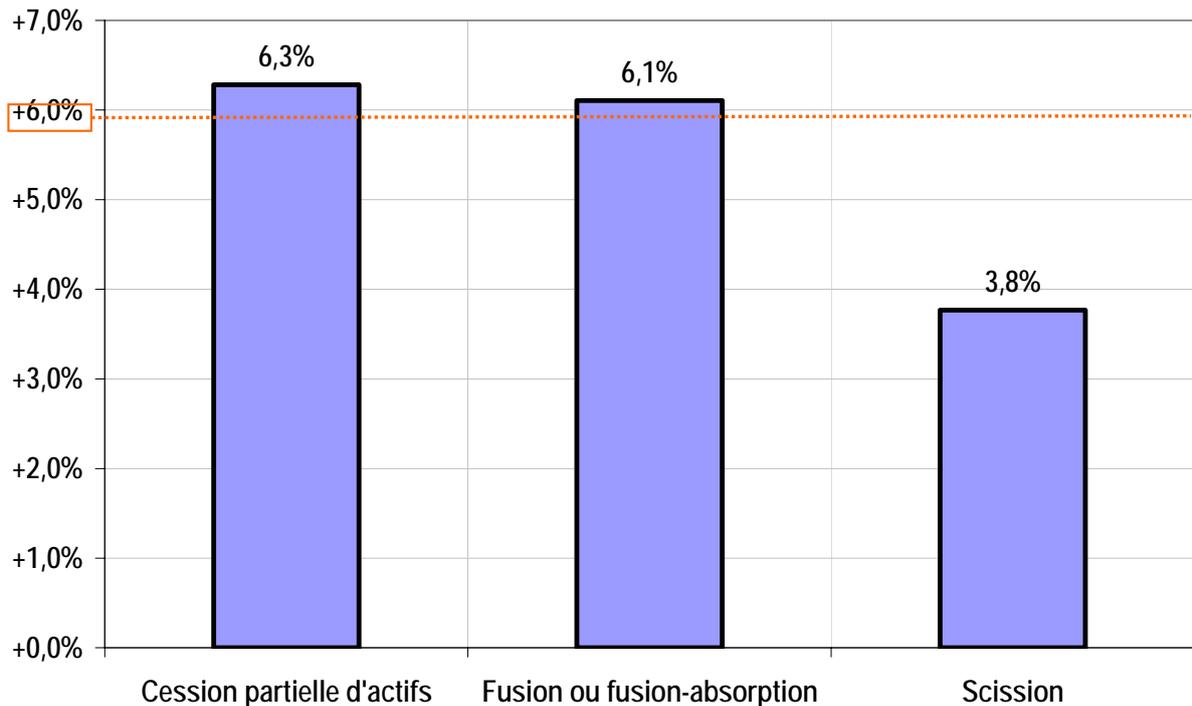
Source: FUTE-LIFI- MDST-ACEMO-UNEDIC ; \*\*\* significatif à 1 %; \*\* significatif à 5 %; \* significatif à 10 %;

**Tableau 4.4 – Modélisation du taux de recours à l'intérim, aux CDD et à la sous-traitance**

	Estimation		
	Taux d'intérim	Taux de CDD	Sous-traitance/effectif
Constante	-0,0244(0,0023)***	0,0222(0,0605)	-1323,39(170,22)***
Fusion-acquisition			217,9743(126,0908)**
Type de fusion			
Fusion-absorption	0,0083(0,0025)***	-0,9211(0,0629)***	
cession partielle d'actifs 1	0,0209(0,0037)***	-0,8765(0,0952)***	
Scission	-0,1233(0,0076)***	-9,8517*(983,602)	
Cession partielle d'actifs 2	0,0156(0,0033)***	-0,8073(0,0828)***	
Pas de fusion	Ref		
Taux d'intérim en t-2	0,255(0,0028)***		
Taux d'intérim en t-1	0,8539(0,0028)***		3851,539(169,403)***
Taux de sous-traitance en t-2	0(0)***		
Taux de sous-traitance en t-1	0(0)***		0,5421(0,0009)***
Taux de CDD en t-2		0,8084(0,074)***	
Taux de CDD en t-1		0,0008(0,0076)***	
Taille l'année de la fusion-acquisition			
Moins de 20 salariés	-0,0732(0,0025)***	--	-734,49(173,9303)***
Entre 20 et 49 salariés	-0,0337(0,0023)***	-0,7492(0,0605)***	-543,81(168,7956)***
Entre 50 et 99 salariés	-0,0152(0,0023)***	-0,5073(0,0594)***	-397,947(170,703)***
Entre 100 et 249 salariés	-0,0073(0,0023)***	-0,2965(0,0584)***	-340,343(172,1834)**
Entre 250 et 499 salariés	-0,0012(0,0025)	-0,2116(0,0626)***	-361,162(184,1308)**
Entre 500 et 999 salariés	0,0006(0,0028)	-0,0772(0,0687)***	-106,489(203,7033)
1000 salariés et plus	Ref	Ref	Ref
Appartenance à groupe en T	0,008(0,001)***	0,0134(0,0435)	194,8813(34,3736)***
Appartenance à groupe en T-1	0,0036(0,0011)***	-0,0288(0,0439)	
Industrie	0,0203(0,0007)***	0,0243(0,0298)	889,9884(42,4455)***
Construction-commerce-transports	-0,0034(0,0007)***	-0,0244(0,0306)	556,6791(39,8464)***
Services	Ref	Ref	Ref

Source: FUTE-LIFI- MDST-ACEMO-UNEDIC ; \*\*\* significatif à 1 %; \*\* significatif à 5 %; \* significatif à 10 %;

**Graphique 4.4 – Conséquences des fusions-acquisitions (F&A) selon le type d'opération sur le taux de recours à l'intérim et aux contrats à durée déterminée (CDD) pour les entreprises bénéficiaires d'une fusion-acquisition** – Calcul des probabilités marginales pour les résultats du tableau 4.4. relatifs aux conséquences des fusion-acquisition sur le recours à l'intérim.



Sources : MDST-FUTE-Déclarations mensuelles des missions d'intérim auprès de l'Unédic-enquêtes Acemo trimestrielles

Champ : fusions-acquisitions des années 1998, 1999 et 2000.

*Lecture : on part d'une situation de référence définie par la ligne horizontale : les entreprises n'ayant pas participé à une fusion-acquisition sur la période 1997-2001 ont un taux de recours moyen à l'intérim de 6,0 %. En cas de cession partielle d'actif, le taux de recours à l'intérim de l'entreprise acquéreuse est significativement plus élevé ; il s'élève à 6,3% en moyenne.*

*Les écarts constatés sont significatifs.*

#### 4.4. Quelle interprétation de ces résultats ?

##### 1. Gestion de la main d'œuvre lors d'une F&A : une « gestion de crise » ?

Le recours accru à l'intérim au moment de la F&A et juste après (sauf dans le cas d'une scission) ne saurait s'expliquer par une incertitude accrue sur la demande adressée à l'entreprise, motif principal de recours à l'intérim mis en exergue dans la littérature économique. Cette hypothèse pourrait à la rigueur être mobilisée dans le cas d'une F&A inter-sectorielle, l'entreprise bénéficiaire disposant de moins d'information sur l'état du marché nouveau sur lequel elle entre par l'achat d'actifs, si elle n'exerçait pas son activité sur ce marché au départ.

Pour autant, une fusion-acquisition apparaît s'accompagner d'un surcroît ponctuel d'incertitude qui pourrait expliquer pourquoi la firme s'engage moins, à ce moment-là, dans des relations contractuelles de moyen terme, que ce soit par un contrat de travail (CDI, mais aussi CDD dans une certaine mesure) ou un contrat commercial de sous-traitance. En effet, l'intérim est associé à une temporalité plus réduite que les CDD, la durée moyenne d'une mission d'intérim étant plus courte que celle d'un emploi en CDD. L'utilisation de l'intérim apparaît ainsi particulièrement adaptée en cas de besoin de main d'œuvre supplémentaire juste après une F&A, et ce d'autant plus si l'entreprise projette une réduction d'effectifs. Réduction d'effectifs dont la première étape peut être le non-renouvellement des CDD.

Ainsi, Aubert et Beaujolin-Bellet (2004), dont la réflexion est centrée sur les réductions d'effectifs, décrivent la restructuration comme une situation de « crise » pour l'ensemble des acteurs, qui se caractérise par « un sentiment très partagé d'incertitude que l'on peut qualifier de « critique » dans le sens où elle vient perturber les référents de l'action ». Même du côté des cadres dirigeants, qui seraient les acteurs qui disposeraient de plus d'information, « incertitude et tâtonnements » règnent ; ils seraient en effet pris dans des tensions contradictoires entre différentes natures d'anticipations : l'anticipation sur les attentes des marchés financiers, l'anticipation sur les évolutions des marchés des produits et services, l'anticipation sur l'évolution de leurs métiers et l'anticipation des effets sur l'emploi et le travail des stratégies développées. En effet, les processus de décision en matière de réduction des effectifs entrecroisent des logiques financières (diminuer les coûts et en particulier le poids de la masse salariale), industrielles (rationaliser l'outil de production et l'organisation du travail), et sociales (assurer la paix sociale). En résulte, lors de la restructuration, une situation d'arbitrage entre performance économique et paix sociale.

Dans son article de 2006, Margolis insiste sur le fait que la décision de F&A se décide à partir des informations observables de l'extérieur de l'entreprise-cible, c'est-à-dire principalement des critères de performance, de santé économique de l'entreprise, plutôt financiers, issus des comptes de l'entreprise. Le compte de résultat peut aussi fournir de l'information sur la politique de rémunération de l'entreprise. Mais la majeure partie des informations sur la main d'œuvre (composition précise, « qualité », productivité...) n'est pas accessible avant l'opération de F&A et fait l'objet d'une découverte *ex post* pour l'entreprise acquéreuse. Selon Margolis (2006), ce serait donc après la F&A que les décisions concernant la modification de la composition de la main d'œuvre, voire de son volume, seraient prises, et notamment la gestion d'éventuels doublons entre les salariés de l'entreprise acquise et ceux de l'entreprise acquéreuse. D'où une période de flou, d'attente, de tâtonnement du côté de la gestion des ressources humaines au

moment et juste après la F&A<sup>15</sup>, lié au processus de réorganisation, inévitable lors d'une F&A. Il faut noter cependant que cette vision de la gestion des ressources humaines au moment de la fusion-acquisition paraît surtout adaptée aux opérations hostiles, que nous ne pouvons malheureusement pas distinguer des opérations amicales avec les données que nous mobilisons.

En outre, Aubert et Beaujolin-Bellet (2004) soulignent que le caractère permanent et donc récurrents de restructurations pourrait conduire à rendre plus présents certains types de risques, en particulier dans le cas des plans sociaux : les risques juridiques (qui peuvent avoir pour conséquence d'allonger les délais de mise en oeuvre de la restructuration), sociaux (risque de conflit social) et médiatiques (risque de déficit d'image)<sup>16</sup>.

Enfin, et surtout, l'entreprise court aussi un risque accru en termes de performances économiques, puisque plusieurs constats viennent interroger le fait que l'amélioration des résultats de l'entreprise soit bien au rendez-vous à l'issue de la décision de restructuration : les études menées aux Etats-Unis et en France, nous l'avons vu, semblent montrer que la réduction des effectifs, en particulier, n'est pas suivie des effets attendus aussi bien en termes de performance économique et financière, de performance boursière que d'effets organisationnels. D'après les résultats d'études empiriques de Chaudhuri et Tabrizi (1999) par exemple, environ les deux-tiers des F&A se soldent par un échec, si on prend comme critère le gain des actionnaires ou la rentabilité économique. Coutinet et Sagot-Duvaurox, (2003) soulignent d'ailleurs que c'est souvent parce qu'une attention insuffisante a été portée à la gestion du « facteur humain » que la fusion échoue, en particulier lorsque la nouvelle entité n'arrive pas à sortir par le haut des conflits de culture et de modèle d'organisation ou à gérer les « doublons » au niveau des fonctions et des moyens. D'autres explications du taux d'échec élevé des F&A sont la surestimation des synergies, la majoration de l'intérêt de la grande taille et la manque de pertinence du projet industriel ou financier (Sachs-Durand, 2004).

---

<sup>15</sup> Cette vision de la F&A proposée par Margolis permet de mieux comprendre pourquoi les difficultés d'une gestion plus en amont des restructurations (GPEC notamment) en termes de restructurations (voir notamment Beaujolin-Bellet, 2007), les dirigeants d'entreprises eux-mêmes n'ayant pas de une vision claire et définie précocement de comment ils vont gérer les effectifs après la F&A.

<sup>16</sup> Campinos-Dubernet M., Louis B., Redor D. (2002), *Restructurations, nouvelles donnes*, Rapport d'études du GIP Mutations des Industries et des Services pour le Secrétariat d'Etat à l'Industrie, avril.

## 2. Suppression d'effectifs directs et recours à de la main d'œuvre indirecte

Ce choc sur l'intérim serait ponctuel et suivi d'un « retour à la normale » au bout de quelques années. Ceci semble aller dans le sens de l'interprétation proposée d'un comportement d'attentisme transitoire des entreprises acquéreuses, qui retarderait l'engagement dans des relations de travail de moyen terme, CDI et CDD, le temps de gérer la crise que représente la réorganisation de la nouvelle entité créée par la F&A et de s'assurer du succès de l'opération. Le fait que le pic d'intérim ne soit pas persistant conduit aussi à écarter l'hypothèse selon laquelle l'opération de F&A serait l'occasion d'accélérer le processus tendanciel de substitution d'une main d'œuvre externe et flexible (intérim, sous-traitance, filialisation) à la main d'œuvre directe en contrat à durée indéterminée. Ceci est confirmé par le fait que suppression d'emplois directs après la F&A et recours à de la main d'œuvre indirecte ne sont pas bien corrélés : deux ans après la F&A, les entreprises qui ont le plus réduit leurs effectifs sous contrat (CDI et CDD) ne sont pas systématiquement celles qui ont connu la plus nette augmentation de leur recours à l'intérim (tableau 4.5). Si c'était le cas, la répartition dans le tableau 4.5, qui constitue une première approche de cette question, serait nettement moins uniforme. Cette piste reste à approfondir.

**Tableau 4.5 : Evolution de l'emploi et du taux de recours à l'intérim entre l'année de la F&A et deux ans plus tard**

		Variation de l'emploi	
		inférieure à la variation médiane	supérieure à la variation médiane
Variation du taux de recours à l'intérim	inférieure à la variation médiane	25,6%	24,6%
	supérieure à la variation médiane	25,4%	24,4%

Sources : MDST-Suse-FUTE-Déclarations mensuelles des missions d'intérim auprès de l'Unédic-enquêtes Acemo trimestrielles

## **Conclusion générale**

Cette étude repose sur la constitution d'une base de données originale qui permet une analyse multidimensionnelle de l'impact de l'importante vague de fusions-acquisitions de la fin des années 1990 en France sur la gestion de la main d'œuvre des entreprises : sont en effet examinées ici les répercussions des fusions-acquisitions sur le volume d'emploi des entreprises parties prenantes de ces opérations, le recours à l'intérim, aux CDD et à la sous-traitance. Les principaux résultats sont les suivants :

- à court terme (un an après l'opération de F&A) les entreprises ayant bénéficié des restructurations ont vu leurs effectifs augmenter très fortement et significativement. En revanche, lorsque la situation globale des entreprises est prise en compte, c'est-à-dire celle des entreprises cédantes et des bénéficiaires, les fusions-acquisitions affectent très légèrement et négativement le volume d'emploi un an après l'opération.
- à moyen terme (3 ans après l'opération de F&A), l'évolution nette de l'effectif, c'est à dire la somme des effectifs des entreprises bénéficiaires et cédantes a été plutôt positive mais de faible ampleur. L'effet des F&A intervient progressivement dans le temps et pas uniquement lors de ce changement. En outre, les effets ne sont pas homogènes selon la catégorie de F&A étudiée. Notamment, lorsque le transfert d'effectif au moment de la F&A est inférieur à 50 %, l'effet net de ce changement sur l'emploi des entreprises cédantes et bénéficiaires est de -12 %. Pour les F&A qui conduisent au transfert de 50 % de l'effectif de l'entreprise cédante et à l'absorption de celle-ci lors de cette opération, l'évolution de l'emploi est de 4 %. L'effet sur l'emploi est également plus élevé pour les F&A inter-sectorielles que les F&A intra-sectorielles. Cette dernière différence confirme les résultats de Conyon et al. (2002) sur données anglaises. Il faut en outre garder à l'esprit que ces résultats ne concernent que l'emploi des entreprises cédantes et bénéficiaires des fusions-acquisitions, dont on ne peut pas tirer un « effet emploi », les interactions avec l'emploi des entreprises qui ne participent pas aux fusions-acquisitions (par exemple au niveau d'un marché du travail local) n'étant pas prises en compte.
- la période juste après la fusion-acquisition se caractérise par un pic de recours à l'intérim chez la bénéficiaire, sauf en cas de scission. Ce pic ne se réduit pas à un effet de structure (le recours à l'intérim étant croissant avec la taille de l'entreprise), ni à un simple transfert des intérimaires de la cédante. Il semblerait que ce choc soit ponctuel et soit suivi par un « retour à la normale » au bout de quelques années. Le fait que une F&A s'accompagne d'un moindre recours aux CDD et d'une utilisation plus forte de la sous-traitance, mais de façon moins nette que pour l'intérim, nous conduit à interpréter ces résultats comme le signe d'une « gestion de crise » des ressources humaines dans une période de réorganisation, du fait d'une incertitude forte sur l'issue de l'opération de restructuration qui rend les entreprises peu enclines à s'engager dans des relations de moyen terme, que ce soit via un contrat de travail ou la signature d'un accord commercial de sous-traitance. De fait, la thèse selon laquelle la F&A contribuerait à accélérer la flexibilisation et l'externalisation de la main d'œuvre ne serait pas confirmée par nos résultats, non seulement parce que le pic d'intérim n'est pas persistant mais aussi parce

que suppression d'emplois directs après la F&A et recours à de la main d'œuvre indirecte ne sont pas bien corrélés.

Ces premières conclusions pourraient être affinées en approfondissant ce travail dans plusieurs directions :

- **Creuser encore l'analyse de certains aspects** : appartenance à un groupe et nationalité de la tête de groupe, F&A intra- ou intersectorielle ; lien entre suppression d'emplois directs et recours à de la main d'œuvre indirecte.
- **Allonger encore l'horizon temporel, ce qui permettrait de mieux cerner le caractère persistant ou non de l'impact des fusions-acquisitions.** Prolonger la période d'étude présente cependant un inconvénient pour l'étude du recours à l'intérim et aux CDD : comme, pour des raisons techniques, on ne conserve que les entreprises pérennes sur la période (fichier « cylindré ») pour analyser leur évolution, on ne tient pas compte des entreprises qui disparaissent, ce qui peut être une source de biais pour nos résultats, d'autant plus important que la période d'étude est longue.
- **Récupérer de l'information sur les salariés concernés (en appariant aux DADS)**, ce qui permettrait d'affiner nos analyses qui ne s'appuient que sur des variations de stocks d'emplois, indépendamment des flux de main d'œuvre sous-jacents ; un tel appariement permettrait aussi de disposer d'information sur les qualifications des salariés, ce qui rendrait plus fine l'analyse de l'impact des fusions-acquisitions sur les salaires.
- **Tester l'hypothèse d'un plus fort recours à l'intérim en cas de réorganisation** pour valider l'interprétation proposée des résultats du chapitre 4, par exemple en mobilisant l'enquête Changements organisationnels et informatisation (COI) appariée aux fichiers de Mouvements de Main d'Œuvre, qui distinguent les embauches par type de contrat.

## Références bibliographiques

- Aglietta M. et Rebérioux A., (2004), *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, Paris.
- Andrade G., Mitchell M. and Stafford E., (2001), « New evidence and perspectives on Mergers », *Journal of Economics Perspectives*, 15 (2), p. 103-120.
- Aubert J.P. et Beaujolin-Bellet R., (2004), « Les acteurs de l'entreprise face aux restructurations : une délicate mutation », *Travail et Emploi*, n°100, Dares, octobre.
- Auerbach A. J., (1988), *Corporate Takeovers : Causes and consequences*, University of Chicago Press, Chicago, 1988.
- Baumol W.J., Panzar J.C. and Willig R.D., (1982), *Contestable markets and the theory of industrial structure*, New York, Harcourt Brace Jovanovich.
- Beaujolin-Bellet R., (2007), "L'anticipation partagée des restructurations à l'épreuve des faits", *Travail et Emploi*, n°109, janvier-mars 2007, Dares.
- Beaujolin R., (1999), *Les Vertiges de l'emploi, l'entreprise face aux réductions d'effectifs*, Grasset / Le Monde.
- Behar A. and Hodge J., (2006), « The employment effects of mergers in a declining industry: the case of South African gold mining », Working paper.
- Brodaty T., Crépon B. et Fougère D., (2005), « Les méthodes microéconométriques d'évaluation et leurs applications aux politiques actives de l'emploi », *Economie et Prévision*, à paraître.
- Browman E.-H. et Singh H. (1993), *Corporate Restructuring: Reconfiguring the Firm* », *Strategic Management Journal*, vol.14 , Special Issue. pp.5-14.
- Brown C. et Medoff J. L., (1988), *The Impact of Firm Acquisition on Labor*, in *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*, Ian Auerbach (ed), University of Chicago Press, Chicago, 1988, p. 9-25.
- Bunel M. (2006), « L'utilisation des modes de flexibilité par les établissements français », *Travail et Emploi*, n°106, Dares, avril-juin.
- Bunel M. (2004a), "Les pratiques de flexibilité en 1999: davantage complémentaires que substituables », *Premières Synthèses*, n°33.1, Dares, août.
- Bunel M. (2004b), « Arbitrage entre flexibilité interne et flexibilité externe : une analyse empirique », *Document d'Etudes*, n°81, Dares, mai.
- Bunel M. et Jugnot S., (2003), « 35 heures : évaluation de l'effet emploi », *Revue Economique*, 54 (3), p. 565-574.
- Caves R and Slusky A., (1991), « Synergy, Agency and the Determinants of Premia Paid in Mergers », *Journal of Industrial Economics*, 39 (3), p. 277-296.
- Caves, R.E., (1989), « Mergers, takeovers and economic efficiency: Foresight vs. Hindsight », *International Journal of Industrial Organization*, 7, p. 151-174.

- Chaudhuri S., Tabrizi B., (1999), Capturing the real value in high-tech acquisitions, *Harvard Business Review* (Sept-Oct), 123-130.
- Compte O., Jenny F. et Rey P., (2002), « Capacity constraints, mergers and collusion », *European Economic Review*, 46 (1), p. 1-29
- Conyon, M.J., Girma, S., Thompson, S., Wright, P., (2001). « Do hostile mergers destroy jobs? », *Journal of Economic Behavior and Organization*, 45, p. 427-440.
- Conyon, M.J., Girma, S., Thompson, S., Wright, P., (2002a), « The impact of mergers and acquisitions on company employment in the United Kingdom », *European Economic Review* 46, p. 31- 49.
- Conyon, M.J., Girma, S., Thompson, S., Wright, P.W., (2002b), « The productivity and wage effects of foreign acquisition in the United Kingdom », *Journal of Industrial Economics*, 50, p. 85- 102.
- Cosslett S. (1981), « Maximum Likelihood Estimator for Choice-Based Samples », *Econometrica*, 9, p. 1289-1316.
- Coutinet N. et Sagot-Duvaurox D., (2003), *Economie des fusions et acquisitions*, Collection Repères, n°362, La Découverte, Paris.
- Coutrot Th. (2000), « Les facteurs de recours aux contrats temporaires », *Premières Synthèses*, n°25-3, Dares.
- Crépon B. et Iung N. « Innovation, emploi et performances », Série des documents de travail de la DESE, # G9904.
- Degorre A. et Reynaud B., (2004), « Workforce Reduction and Firm Performance : a Comparison between French Publicly-Listed Companies and Non-Listed Companies 1994-2000 », en cours de soumission à la revue *Labour Economics*.
- Degorre A. et Reynaud B., (2003), « Les performances des entreprises s'améliorent-elles avec une réduction de l'emploi des salariés non qualifiés et qualifiés? - Une évaluation sur données françaises (1994-2000) », document d'étude du CEPREMAP. -
- Dehejia R. et Wahba S., (1999), « Causal Effects in Non experimental Studies: re-evaluating the evaluation of training programs », *Journal of the American Statistical Association*, 94, p. 1053-1062.
- Devereux M. and Johnston J., (2006), « The impact of Acquisition on profitability, Employment and Wages: Evidence from the UK », *Working-Paper of the University of Warwick*.
- Dickerson A., Gibson H. et Tsakalatos E., (1997), « The impact of acquisitions an company performance: evidence from a large panel of UK firms », *Oxford Economic Papers*, 49, p. 344-361.
- Duzt (1989)
- Fama E. F. et Jensen M.C., (1983), « Separation of ownership and control », *Journal of Law and Economics*, 26, p. 301-324.
- Glaymann D., (2007), *L'intérim*, Collection Repères, n°475, La Découverte, Paris.

- Gonzalez L., (2003), « L'incidence de l'intérim sur la mesure de la productivité apparente du travail dans les branches industrielles », *Economie et Statistique*, n°357-358, Insee, février.
- Gugler, K., Mueller, D.C., Yurtoglu, B.B., Zulehner, C., (2003), « The effects of mergers: an international comparison », *International Journal of Industrial Organization*, 21, p. 625–653.
- Gugler, K., Yurtoglu, B.B., (2004), « The effects of mergers on company employment in the USA and Europe », *International Journal of Industrial Organization*, 22, p. 481-502.
- Hall, B.H., (1988), The effect of takeover activity on corporate research and development, in *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*, Alan Auerbach (ed), University of Chicago Press, Chicago, 1988, p. 69-100.
- Heckman J. J., LaLonde R. J. et Smith J. A., (2000), « The Economics and Econometrics of Active Labor Market Programs », in *Handbook of Labor Economics*, vol 3A, Ashenfelter O. et Card D. (eds.), North Holland, Amsterdam, p. 1865-2097.
- Insee (1995). Guide d'utilisation des fichiers SUSE 3, (Paris: INSEE).
- Janod V. and Saint-Martin A., (2004), « Measuring Work Reorganization and its Impact on Firm Performance: an Estimate on French Manufacturing Firms over 1995-1999 », *Labour Economics*, 11, p. 785-798.
- Jensen M.C., (1988), « The takeovers: their causes and consequences », *Journal of Economic Perspectives*, 2, p.21-48.
- Jensen M.C., (1986), « Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers », *American Economic Review*, 76 (2), p.323-48.
- Jensen M.C. and Ruback R.S., (1983), « The market for corporate control: the scientific evidence », *Journal of Financial Economics*, 11, p. 5-50.
- Jensen, M. and W. Meckling, (1976), « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, 3 (4), p. 305-360.
- Kruse T. and Park H. K. Park and K. Suzuki, (2007), « Long term performance following mergers of Japanese companies : The effect of diversification and affiliation », *Pacific-Basin Finance Journal*, 15, p. 154-172.
- Lerman S. et Manski C., (1977), « The Estimation of Choice Probabilities from Choice-Based Samples », *Econometrica*, 45, p. 1977-1988.
- Lichtenberg F.R., (1992), *Corporate Takeovers and Productivity*, MIT Press, Cambridge (MA), 1992.
- Lichtenberg, F.R., Siegel, D., (1990), « The effect of ownership changes on the employment and wages of central office and other personnel », *Journal of Law and Economics*, 33, p. 383– 408.
- Loiseau H., (2001), « Des groupes de la taille d'une PME, un phénomène en plein essor », *Insee Première*, n°764, mars.
- Loughran T. and A. Vijh, (1997), “Do long term Shareholders benefit from corporate acquisitions?”, *Journal of Finance*, 52 (5), p. 1755-1790.

- Manski C.F. et Mc Fadden D. (1981), « Alternative Estimators and Sample Designs for Discrete Choice Analysis », in *Structural Analysis of Discrete Data with Econometric Applications*, C.F. Manski et D. Mc Fadden (eds.), p. 2-50.
- Margolis D., (2003), « Compensation Policy, Human Resource Management Practices and Takeovers », *Document de travail du CREST # 2003-16*.
- Margolis D., (2006), « Should Employment Authority Worry about Mergers and Acquisitions? », *Portuguese Economic Journal*, volume 5, numéro 2.
- Matsusaka John G., (1993), "Takeover motives during the conglomerate Merger Wave", *Rand Journal of Economics*, 24(3):357-379.
- McDougall G., (1995), « L'impact économique des activités de fusion et d'acquisition sur les entreprises », Document de travail d'industrie Canada, 4 (Février).
- McGuckin, R.H., Nguyen, S.V., (2001), « The Impact of Ownership Changes: A View from Labour Markets », *International Journal of Industrial Organization*, 19 (5), p. 739– 762.
- Milgrom P. and Roberts J., (2000), *Economie, organisation et management*, De Boeck Université, Bruxelles, 2000.
- Modigliani F. and Miller M., (1958), « The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment », *American Economic Review*, 48, (3), 261-297.
- Nelson R. et Winter S.,(1982), *An evolutionary Theory of Economic Change*, Cambridge, Mass., Harvard Uni. Press.
- Nickell S., (1984), "An investigation of the determinants of manufacturing employment in the United Kingdom", *Review of Economic Studies*, 51, p. 529-557.
- Nguyen S. and M. Ollinger, (2007), « Mergers and acquisitions, employment, wages and plant closures in the U.S. Meat Product Industries: Evidence from micro data », Working paper of the Center of Economic Studies, 07-08.
- Picart Cl., (2004), "Le tissu productif : renouvellement à la base et stabilité au sommet », *Economie et Statistique*, n°371, Insee.
- Perraudin C., Thévenot N., Tinel B. et Valentin J., (2007), « Sous-traitance dans l'industrie et ineffectivité du droit du travail : une analyse économique », *mimeo*, février.
- Peyrelevade J., (2005), *Le capitalisme total*, La république des idées, Seuil, Paris.
- Ravaran A., (2006), « Négocier les restructurations après la loi du 18 janvier 2005 : aspect pratiques », *Droit Social*, 3, p. 298-302.
- Ravenscraft D. J. and Scherer F.M., (1987), *Mergers, sell-offs and economic efficiency*, Washington DC : The Brookings Institution, 1987.
- Ravenscraft D. J. and Scherer F.M., (1989) « The Profitability of Mergers », *International Journal of Industrial Organization*, 7, p. 101-116.
- Rosenbaum P. and Rubin D., (1983), « The Central Role of the Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects », *Biometrika*, 70 (1), p. 41–55.

- Rubin D., (1974), « Estimating Causal Effects of Treatments in Randomized and Non-randomized Studies », *Journal of Educational Psychology*, 66, p. 688–701.
- Sachs-Durand C. (sous la direction de ), (2004), *La place des salariés dans les restructurations en Europe communautaire*, Collections de l'Université Robert Schuman, Presses Universitaires de Strasbourg.
- Sauze D., (2006), *Le recours aux contrats de travail à durée déterminée en France : une analyse sur données d'entreprises (1985-2000)*, Thèse pour le doctorat en Sciences Economiques, présentée et soutenue publiquement le 13 décembre 2006.
- Sauze D., Thévenot N., et Valentin J., (2006), *Relations de travail et dynamiques des arbitrages des firmes vis-à-vis des dispositifs juridiques : quelles substitutions ? Le recours aux CDD et à la sous-traitance en France 1984-2000*, Rapport pour le compte de la Dares, Ministère de l'Emploi et de la Solidarité.
- Skalitz A., (2002), « Au-delà des entreprises : les groupes », *Insee Première*, n°936, mars.
- Shleifer, A., Summers, L.H., (1989). « Breach of trust in hostile takeovers », in *Auerbach Corporate Takeovers: Causes and consequences*, p. 33-67.
- Storrie D. (2006), *Restructuring and employment in the EU : Concepts, measurement and evidence*, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions.
- Teece, D.J. (1986), « Profiting from technological innovation: Implications for integration collaboration licensing and public policy », *Research Policy* 15, p. 285-305.
- Thévenot N. et Valentin J., (2004), « Evolution de la sous-traitance depuis le début des années 80, analyse sur données individuelles d'entreprises », *mimeo*.
- Tirole J. (1993), *Théorie de l'organisation industrielle*, Economica, Paris.
- Tyson A., (1992), *Who's bashing whom? Trade conflict in High technology industries*, Institute for International Economics, Washington (D.C).
- Weston J. et Weaver S., (2001), *Mergers and Acquisitions*, McGraw-Hill.
- Williamson O. E., (1985), *The economic institutions of capitalism: Firms, markets, relational contracting*, New York, Free Press.

Conséquences des fusions-acquisitions sur la gestion de la main d'œuvre

**ANNEXES**

Annexe A0 : Récurrence des Fusions-acquisitions

**Tableau - Récurrence des F&A**

	Nombre de fois où l'entreprise est bénéficiaire sur la période											Total	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
0	0.00	29.73	4.93	1.68	0.84	0.53	0.25	0.21	0.11	0.06	0.22	38.56	6130
	0.00	77.10	12.79	4.36	2.17	1.37	0.65	0.54	0.29	0.16	0.57		
	0.00	90.17	82.53	76.29	77.78	79.25	71.43	75.00	78.26	62.50	56.45		
1		8262	398	125	56	18	16	13	5	2	4	14	8913
	51.97	2.50	0.79	0.35	0.11	0.10	0.08	0.03	0.01	0.03	0.09	56.06	
	92.70	4.47	1.40	0.63	0.20	0.18	0.15	0.06	0.02	0.04	0.16		
	93.04	7.59	13.16	16.00	10.53	15.09	23.21	11.36	8.70	25.00	22.58		
2		456	71	23	16	7	2	2	2	1	1	9	590
	2.87	0.45	0.14	0.10	0.04	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.06	3.71	
	77.29	12.03	3.90	2.71	1.19	0.34	0.34	0.34	0.17	0.17	1.53		
	5.14	1.35	2.42	4.57	4.09	1.89	3.57	4.55	4.35	6.25	14.52		
3		99	20	11	5	3	2	1	1	1	0	0	143
	0.62	0.13	0.07	0.03	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.90	
	69.23	13.99	7.69	3.50	2.10	1.40	0.70	0.70	0.70	0.00	0.00		
	1.11	0.38	1.16	1.43	1.75	1.89	1.79	2.27	4.35	0.00	0.00		
4		27	6	2	3	5	1	0	1	0	0	2	47
	0.17	0.04	0.01	0.02	0.03	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00	0.01	0.30	
	57.45	12.77	4.26	6.38	10.64	2.13	0.00	2.13	0.00	0.00	4.26		
	0.30	0.11	0.21	0.86	2.92	0.94	0.00	2.27	0.00	0.00	3.23		
5		12	7	1	2	2	0	0	1	0	1	1	27
	0.08	0.04	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01	0.01	0.17	
	44.44	25.93	3.70	7.41	7.41	0.00	0.00	3.70	0.00	3.70	3.70		
	0.14	0.13	0.11	0.57	1.17	0.00	0.00	2.27	0.00	6.25	1.61		
6		4	7	2	0	1	1	0	0	0	0	0	15
	0.03	0.04	0.01	0.00	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	
	26.67	46.67	13.33	0.00	6.67	6.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
	0.05	0.13	0.21	0.00	0.58	0.94	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
7		5	2	0	0	1	0	0	0	1	0	0	9
	0.03	0.01	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.06	
	55.56	22.22	0.00	0.00	11.11	0.00	0.00	0.00	11.11	0.00	0.00		
	0.06	0.04	0.00	0.00	0.58	1.00	0.00	0.00	4.35	0.00	0.00		
8		6	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	7
	0.04	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	
	85.71	0.00	0.00	0.00	14.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
	0.07	0.00	0.00	0.00	0.58	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
9		1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	
	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
10		8	4	2	1	0	0	0	1	0	0	1	17
	0.05	0.03	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.01	0.11	
	47.06	23.53	11.76	5.88	0.00	0.00	0.00	5.88	0.00	0.00	5.88		
	0.09	0.08	0.21	0.29	0.00	0.00	0.00	2.27	0.00	0.00	1.61		
<b>Total</b>	55.85	8880	5241	950	350	171	106	56	44	23	16	62	15899
		32.96	5.98	2.20	1.08	0.67	0.35	0.28	0.14	0.10	0.39	100.00	

Source : MDST

Note : on prend en compte le nombre de fois où l'entreprise est bénéficiaire ou cédante chaque année. Par exemple, une entreprise qui serait trois fois bénéficiaire et deux fois cédante en 2000, sera comptée comme trois fois bénéficiaire et trois fois cédante.

Champ : entreprises qui participent aux F&A sur la période 1997-2001

Annexe A1: Résultats des estimations de la probabilité d'être une entreprise bénéficiaire d'une F&A relativement à être une entreprise cédante

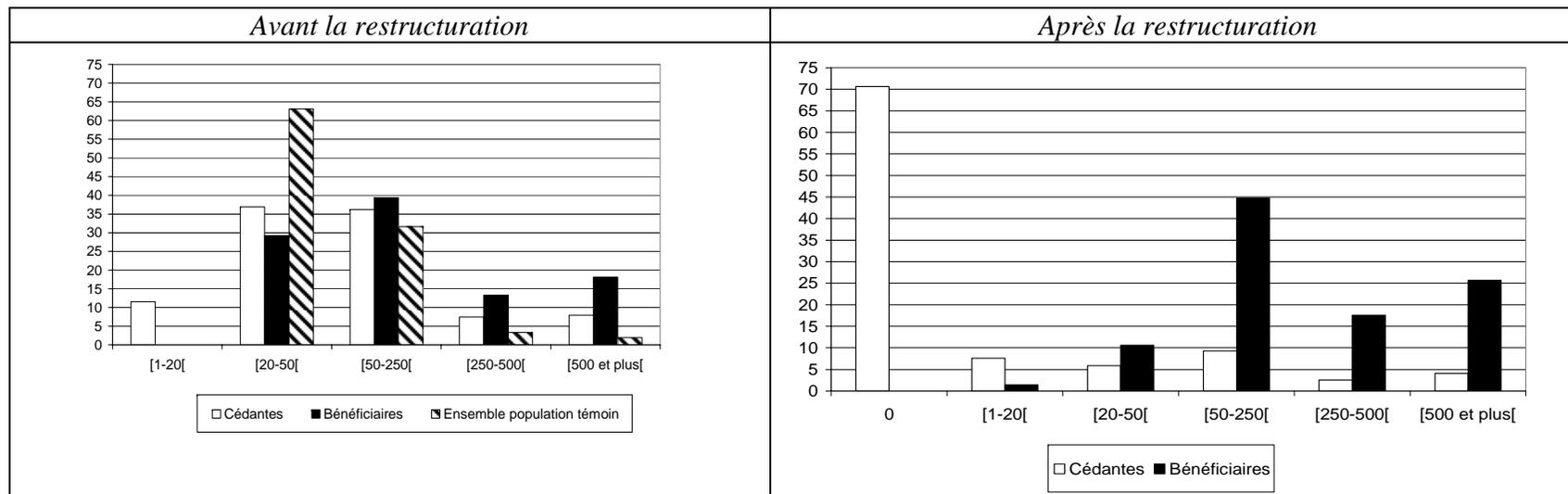
Tableau A1 : Caractéristiques des entreprises bénéficiaires relativement aux entreprises cédantes (modèle Probit)

	Coefficient	STD
Constante	-1,165***	0,181
<b>Taille secteur</b>		
Industrie agroalimentaire	0,194***	0,095
Industrie biens de consommation et automobile	0,038	0,092
Industrie biens d'équipement	0,297***	0,083
Industrie de biens intermédiaires et Energie	0,106***	0,069
Construction	0,199***	0,086
Commerce et réparation	ref	
Transport	0,153***	0,097
Activités immobilières	0,059	0,136
Activités financières	-0,450***	0,134
Services aux entreprises	0,003	0,062
Services à la personne	0,063	0,119
Effectif/10000 (taille)	-0,401***	0,193
Taille <sup>2</sup>	0,124***	0,056
Taille <sup>3</sup>	-0,006***	0,003
Taille*industrie	-0,387***	0,159
<b>Autres caractéristiques</b>		
Localisation sur Paris (ref :autre localisation)	1,600***	0,049
Entreprise appartient à un groupe (ref : entreprise indépendante)	-0,083*	0,063
Entreprise est cotée en bourse ou versant des dividendes (ref : l'entreprise n'est pas cotée)	0,208***	0,086
Groupe*Cote	-0,051	0,044
Année 1997	-0,025	0,057
Année 1998	0,012	0,054
Année 1999	0,010	0,052
<b>Indice de concentration industrielle</b>		
Indice d'Herfindhal	-0,795***	0,401
Indice d'Herfindhal* industrie	0,743**	0,512
<b>Situation comptable</b>		
Entreprise dont l'ebe est positif	0,289***	0,058
Taux de marge (ebe/va)	-0,399***	0,145
Log de la productivité apparente du travail	0,032	0,033
Niveau d'endettement est nul	-0,145***	0,091
Log du niveau d'endettement (Dette / actif brut)	0,043***	0,011
Nombre d'observations	5 424	
Log- vraisemblance	- 2 705	
Pseudo-R <sup>2</sup>	26,9%	
Test de Wald	1 756***	

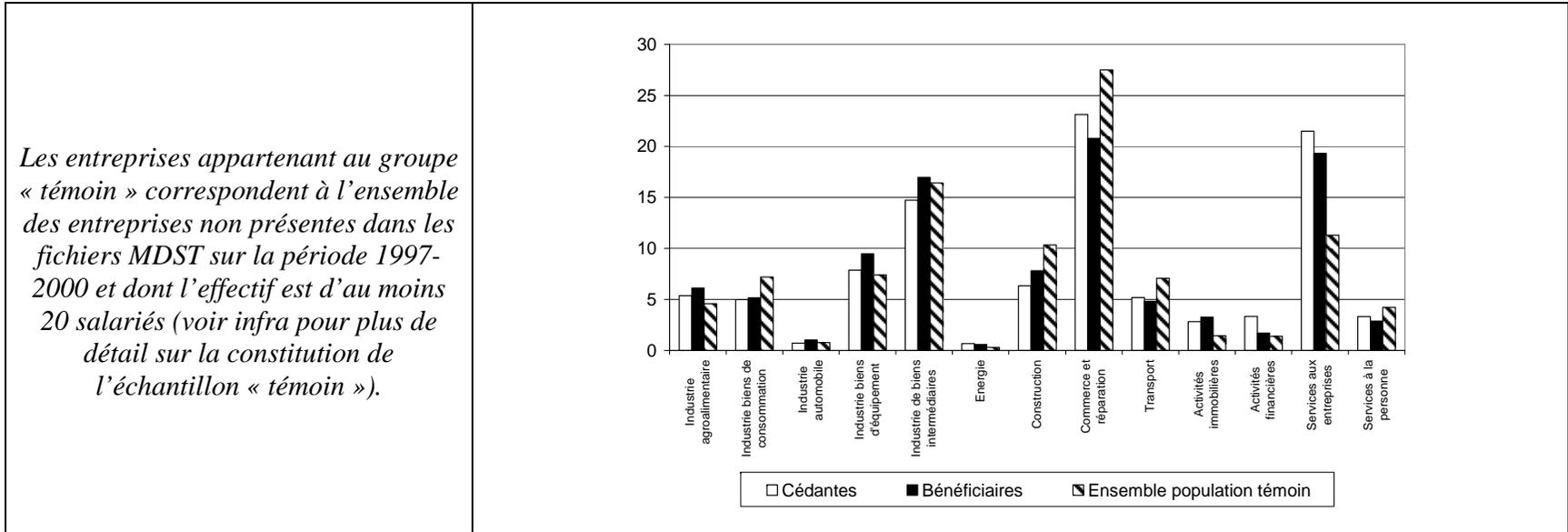
Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

Annexe A2: Répartition par taille et par secteur d'activité des entreprises retenues dans l'analyse de l'effet emploi de court terme

Graphique A2.1 : Répartition par taille des entreprises bénéficiaires et cédantes avant et après une restructuration



Graphique A2.2 : Répartition par secteur des entreprises bénéficiant de la restructuration



Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

### Annexe A3: Présentation de la stratification endogène

Il existe trois principaux modes d'échantillonnage : les échantillons aléatoires (« *random sampling* »), les échantillons stratifiés ou exogènes (« *stratified sampling* », « *exogenous sampling* »), et les échantillons endogènes (« *choice based sampling* »). Dans le premier cas, les individus sont tirés de manière aléatoire pour un champ d'analyse donné. Pour les échantillons stratifiés, la population est divisée en sous populations (par exemple taille, secteurs, âge,...) et les individus sont tirés de manière aléatoire au sein de ces sous-groupes. Enfin, dans les échantillons endogènes, la classification en sous population repose sur le choix étudié. Pour chacune des alternatives on tire de manière aléatoire les individus.

Les estimations réalisées, à partir d'échantillons exogènes ou endogènes, ne reposent pas sur une méthodologie de nature différente de celle utilisée pour les échantillons aléatoires. La méthode du maximum de vraisemblance reste adaptée. Toutefois, les estimations obtenues à partir d'une fonction habituelle donnent des résultats inefficaces et asymptotiquement biaisés (Cosslett, 1981; McFadden et Manski, 1981). La première étude sur la stratification endogène a été réalisée par Lerman et Manski (1977).

La stratification endogène (« *choice based sampling* ») est habituellement utilisée lors de l'étude des événements rares. Elle vise à sur-représenter dans l'échantillon les établissements peu fréquents dans la population parent mais dont on souhaite étudier les caractéristiques.

Annexe A4 : Résultats des estimations sur l'équation de l'écart du logarithme de l'emploi avant et après les fusions-acquisitions

Tableau A4 : Estimation de l'équation du taux de création ( $\log(\text{effectif } t+1) - \log(\text{effectif } t)$ )

	Avec restructuration		Sans restructuration	
	Coefficient	STD	Coefficient	STD
Constante	-2,923***	0,770	-0,218***	0,039
<b>Taille et secteur</b>				
Industrie agroalimentaire	0,150**	0,073	0,004	0,010
Industrie biens de consommation et automobile	0,247***	0,087	-0,010	0,008
Industrie biens d'équipement	0,322***	0,076	0,013*	0,008
Industrie de biens intermédiaires et Energie	0,212***	0,052	-0,001	0,005
Construction	-0,053	0,056	0,001	0,006
Commerce et réparation				
Transport	0,081	0,078	0,011	0,007
Activités immobilières	-0,339***	0,128	-0,016	0,022
Activités financières	-0,179	0,150	-0,041***	0,014
Services aux entreprises	0,194***	0,049	0,024***	0,010
Services à la personne	-0,046	0,116	-0,006	0,011
Effectif / 10000 (taille)	-4,031**	2,223	-0,345	0,603
Taille <sup>2</sup>	29074***	5,858	5,034*	3,315
Taille <sup>3</sup>	-31,845***	5,479	-5,722*	3,610
Taille*industrie	-2,307***	0,497	-0,522*	0,350
<b>Autres caractéristiques</b>				
Localisation sur Paris	0,170***	0,043	-0,002	0,005
Appartenance à un groupe (groupe)	0,457***	0,112	0,016**	0,009
Société cotée ou versant des dividendes (cote)	-0,203***	0,069	-0,002	0,005
Groupe*cote	0,158**	0,076	-0,011	0,008
<b>Année considérée</b>				
1997	-0,230***	0,053	-0,028***	0,006
1998	-0,131***	0,047	-0,013***	0,005
1999	-0,169***	0,041	-0,014***	0,006
2000				
<b>Situation comptable et financière</b>				
Entreprise dont l'Ebe est positif	-0,511***	0,062	0,015*	0,008
Taux de marge (ebe/va)	0,135	0,142	-0,007	0,021
Log de la productivité apparente du travail	0,333***	0,058	0,048***	0,008
Besoin en fonds de roulement	-0,151***	0,042	-0,009*	0,005
Niveau d'endettement est nul	-0,067***	0,086	-0,004	0,011
Log du niveau d'endettement (Dettes / actif total brut)	0,029***	0,010	0,004***	0,001
Rho	0,820***	0,208	-0,295**	0,158
Nb d'observations	2 247		9 117	
R <sup>2</sup> ajusté	22,9%		2,9%	
F stat	17,4 ***		6,36***	

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

Annexe A5 : Caractéristiques par taille et par secteur d'activité des entreprises témoins

Tableau A5.1: Répartition par taille des entreprises témoins et des entreprises avec F&A

	Ensemble des entreprises témoins	Ensemble des entreprises témoins calées sur les entreprises avec F&A	Entreprises avec F&A
[0-20[	88,9%	11,1%	5,9%
[20-50[	8,0%	25,9%	25,1%
[50-250[	2,7%	41,0%	45,1%
[250-500[	0,3%	13,2%	11,4%
[500 et plus[	0,2%	8,8%	12,6%

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

Tableau A5.2: Répartition par secteur d'activité des entreprises témoins et des entreprises avec F&A

	Ensemble des entreprises témoins	Ensemble des entreprises témoins calées sur les entreprises avec F&A	Entreprises avec F&A
Industrie agroalimentaire	0,6%	5,0%	6,8%
Industrie biens de consommation et automobile	4,7%	10,9%	10,8%
Industrie biens d'équipement	3,8%	8,1%	11,1%
Industrie de biens intermédiaires et Energie	6,1%	17,2%	20,8%
Construction	20,0%	11,7%	12,0%
Commerce et réparation	26,7%	19,2%	16,0%
Transport	4,2%	5,0%	2,5%
Activités immobilières et financières	4,3%	4,7%	2,7%
Services aux entreprises	14,0%	15,2%	15,4%
Services à la personne	15,7%	3,1%	1,9%

Sources : MDST – LIFI – Suse-FICUS

<b>TABLE DES MATIERES</b>
---------------------------

<b>RESUME .....</b>	<b>2</b>
<b>INTRODUCTION GENERALE .....</b>	<b>5</b>
<b>CHAPITRE 1 : REVUE DE LA LITTERATURE DES ANALYSES THEORIQUES ET APPLIQUEES.....</b>	<b>7</b>
1.1 LES ANALYSES THEORIQUES : LE POURQUOI DES RESTRUCTURATIONS .....	7
1. Performances financières .....	7
2. Restructuration et pouvoir de marché .....	7
3. Contrôle de l'équipe dirigeante.....	8
4. Utilisation des fonds excédentaires .....	8
5. Efficacité productive.....	9
6. Rupture des contrats implicites .....	9
1.2. LES EVALUATIONS EX POST DES CONSEQUENCES DES RESTRUCTURATIONS.....	10
1. Impacts sur la valeur boursière de l'entreprise .....	10
2. Impact sur la productivité et la rentabilité de long terme .....	11
1.3. IMPACT SUR L'EMPLOI ET LES SALAIRES.....	12
1. Résultats sur données américaines.....	13
2. Résultats sur données anglaises .....	15
3. Résultats sur données françaises.....	15
<b>CHAPITRE 2 : DONNEES MOBILISEES ET CARACTERISTIQUES DES ENTREPRISES CEDANTES ET BENEFICIAIRES DES FUSIONS ET ACQUISITIONS .....</b>	<b>21</b>
2.1. LES DONNEES MOBILISEES.....	22
1. Les fichiers Modifications de structure (MDST) .....	22
2. Les fichiers Suse et Lifi.....	24
3. Données complémentaires pour étudier l'impact sur la sous-traitance, l'intérim et les CDD.....	25
2.2. STATISTIQUES DESCRIPTIVES.....	26
1. Répartition par taille et secteur.....	26
2. Différentes catégories de fusions-acquisitions .....	28
3. Récurrence des F&A .....	34
2.3. ANALYSE ECONOMETRIQUE SIMPLE .....	38
1. Cédantes versus bénéficiaires .....	38
2. Différentes catégories de restructuration.....	40
<b>CHAPITRE 3 : CONSEQUENCES DES FUSIONS-ACQUISITIONS SUR L'EMPLOI...41</b>	<b>41</b>
3.1. ANALYSE DE L'EFFET DE COURT TERME.....	42

1. Connaître une restructuration : une analyse par stratification endogène .....	44
2. Effet net sur l'emploi : présentation de la stratégie économétrique .....	47
3. Estimation de l'effet net de court terme.....	48
3.2. ANALYSE STRUCTURELLE ET L'EFFET DE LONG TERME SUR L'EMPLOI .....	51
1. Modèle structurel.....	54
2. Résultats de l'estimation.....	56
3.3. CONCLUSION.....	60
<b>CHAPITRE 4 : CONSEQUENCES DES FUSIONS-ACQUISITIONS SUR LE RECOURS A L'INTERIM, AUX CDD ET A LA SOUS-TRAITANCE .....</b>	<b>61</b>
4.1. STATISTIQUES DESCRIPTIVES.....	64
4.2. STRATEGIE ECONOMETRIQUE .....	67
1. Différents types de fusions-acquisitions sont distingués .....	67
2. Le modèle Probit et le modèle Tobit simple .....	69
4.3 RESULTATS ECONOMETRIQUES .....	71
1. Le travail temporaire.....	72
2. Le recours aux CDD.....	73
3. Le recours à la sous-traitance.....	73
4.4. QUELLE INTERPRETATION DE CES RESULTATS ? .....	77
1. Gestion de la main d'œuvre lors d'une F&A : une « gestion de crise » ? .....	77
2. Suppression d'effectifs directs et recours à de la main d'œuvre indirecte.....	79
<b>CONCLUSION GENERALE .....</b>	<b>80</b>
<b>REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....</b>	<b>82</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>87</b>
ANNEXE A0 : RECURRENCE DES FUSIONS-ACQUISITIONS .....	87
ANNEXE A1: RESULTATS DES ESTIMATIONS DE LA PROBABILITE D'ETRE UNE ENTREPRISE BENEFICIAIRE D'UNE F&A RELATIVEMENT A ETRE UNE ENTREPRISE CEDANTE .....	88
ANNEXE A2: REPARTITION PAR TAILLE ET PAR SECTEUR D'ACTIVITE DES ENTREPRISES RETENUES DANS L'ANALYSE DE L'EFFET EMPLOI DE COURT TERME .....	89
GRAPHIQUE A2.1 : REPARTITION PAR TAILLE DES ENTREPRISES BENEFICIAIRES ET CEDANTES AVANT ET APRES UNE RESTRUCTURATION.....	89
ANNEXE A3: PRESENTATION DE LA STRATIFICATION ENDOGENE.....	91
ANNEXE A4 : RESULTATS DES ESTIMATIONS SUR L'EQUATION DE L'ECART DU LOGARITHME DE L'EMPLOI AVANT ET APRES LES FUSIONS-ACQUISITIONS .....	92
ANNEXE A5 : CARACTERISTIQUES PAR TAILLE ET PAR SECTEUR D'ACTIVITE DES ENTREPRISES TEMOINS .....	93
<b>TABLE DES MATIERES .....</b>	<b>94</b>

- N° 1 *La négociation salariale de branche entre 1985 et 1993*, par Olivier BARRAT (DARES), septembre 1994.
- N° 2 *Créations et suppressions d'emplois en France. Une étude sur la période 1984-1992*, par S. LAGARDE (INSEE), E. MAURIN (DARES), C. TORELLI (INSEE), octobre 1994.
- N° 3 *L'impact du coût sur la substitution capital-travail*, par Ferhat MIHOUBI (DARES), novembre 1994.
- N° 4 *Éducation, expérience et salaire. Tendances et évolutions de long terme*, par D. GOUX (INSEE) et Eric MAURIN (DARES), novembre 1994.
- N° 5 *Origine sociale et destinée scolaire. L'inégalité des chances devant l'enseignement à travers les enquêtes FQP 1970, 1977, 1985 et 1993*, par D. GOUX (INSEE) et Eric MAURIN (DARES), décembre 1994.
- N° 6 *Perception et vécu des professions en relation avec la clientèle*, par Sabine GUYOT et Valérie PEZET (Institut pour l'amélioration des conditions de travail), déc. 1994.
- N° 7 *Collectifs, conflits et coopération dans l'entreprise*, par Thomas COUTROT (DARES), février 1995.
- N° 8 *Comparaison entre les établissements des PME des grandes entreprises à partir de l'enquête RÉPONSE*, par Anna MALAN (DARES) et Patrick ZOUARY (ISMA), septembre 1996.
- N° 9 *Le passage à une assiette valeur ajoutée pour les cotisations sociales : une approche sur données d'entreprises*, par Gilbert CETTE et Élisabeth KREMP (Banque de France), novembre 1996.
- N° 10 *Les rythmes de travail*, par Michel CÉZARD et Lydie VINK (DARES), décembre 1996.
- N° 11 *Le programme d'entretien auprès des 900 000 chômeurs de longue durée - Bilan d'évaluation*, par Marie RUAULT et René-Paul ARLANDIS (DARES), mars 1997.
- N° 12 *Créations et suppressions d'emplois et flux de main-d'oeuvre dans les établissements de 50 salariés et plus*, par Marianne CHAMBAIN et Ferhat MIHOUBI (DARES), avril 1997.
- N° 13 *Quel est l'impact du commerce extérieur sur la productivité et l'emploi ? Une analyse comparée des cas de la France, de l'Allemagne et des États-Unis*, par Olivier CORTES et Sébastien JEAN (CEPII), mai 1997.
- N° 14 *Bilan statistique de la formation professionnelle en 1995-1996* - DARES, mai 1997.
- N° 15 *Les bas salaires en France 1983-1997*, par Pierre CONCIALDI (IRES) et Sophie PONTHEUX (DARES), octobre 1997.
- N° 16 *Les jeunes en difficulté à travers le réseau des missions locales et des PAIO entre 1994 et 1996 - Résultats du panel TERSUD de 1997*, DARES et DIJ, janvier 1998.
- N° 17 *L'impact macro-économique d'une politique de RTT : l'approche par les modèles macro-économiques*, DARES (Mission analyse économique), SEMEF-BDF, OFCE, janvier 1998.
- N° 18 *L'opinion des Français face au chômage dans les années 80-90*, par Jacques CAPDEVIELLE et Arlette FAUGERES (CEVIPOF), janv. 1998.
- N° 19 *Intéressement et salaires : Complémentarité ou substitution ?* par Sylvie MABILE, DARES, mars 1998.
- N° 20 *L'impact économique de l'immigration sur les pays et régions d'accueil : modèles et méthodes d'analyse*, par Hubert JAYET, Université des sciences et technologies de Lille I, avril 1998.
- N° 21 *Analyse structurelle des processus de création et de suppression d'emplois*, par Frédéric KARAMÉ et Ferhat MIHOUBI, DARES, juin 1998.
- N° 22 *Quelles place pour les femmes dans les dispositifs de la politique de l'emploi entre 1992 et 1996 ?*, par Franck PIOT, DARES, août 1998.
- N° 23 *Deux années d'application du dispositif d'incitation à la réduction collective du temps de travail*, par Lionel DOISNEAU, DARES, sept. 1998.
- N° 24 *Le programme « Nouveaux services-Emplois jeunes », d'octobre 1997 à octobre 1998*, par Françoise BOUYGARD, Marie-Christine COMBES, Didier GÉLOT, Carole KISSOUN, DARES, novembre 1998.
- N° 25 *Une croissance plus riche en emplois depuis le début de la décennie ? Une analyse en comparaison internationale*, par Sandrine DUCHÊNE et Alain JACQUOT, DARES et INSEE, mars 1999.
- N° 26 *Stratégies concurrentielles et comportements d'emploi dans les PME - Un état de la littérature*, par Philippe TROUVÉ, avril 1999.
- N° 27 *Effets sur les trajectoires des chômeurs d'un passage dans deux dispositifs de politique d'emploi (CES-SIFE), Rapport final pour la convention du 15/06/98 (n° 98020) passée entre le Gréquam et la Dares*, Christelle BARAILLER, mai 1999.
- N° 28 *Les inégalités salariales entre hommes et femmes dans les années 90*, par Dominique MEURS et Sophie PONTHEUX, ERMES- Paris II et DARES, juin 1999.
- N° 29 *Les allocataires du RMI et l'emploi*, par Dominique ARNOUT (Rapport de stage), juin 1999.
- N° 30 *Les stratégies des entreprises face à la réduction du temps de travail*, par Anne-Lise AUCOUTURIER, Thomas COUTROT (DARES) et Étienne DEBAUCHE (Université Paris X-Nanterre), septembre 1999.
- N° 31 *Le mandatement dans le cadre de la loi du 13 juin 1998*, par Christian DUFOUR, Adelheid HEGE, Catherine VINCENT et Mouna VIPREY (IRES), octobre 1999.
- N° 32 *L'effort financier des collectivités locales dans la lutte contre le chômage et pour l'aide à l'emploi*, par Jacques ABEN, Paul ALLIES, Mohammad-Saïd DARVICHE, Mohammed DJOULDEM, Muriel FROELICH, Luis DE LA TORRE, octobre 1999.
- N° 33 *La dynamique asymétrique des flux de création et de suppression d'emplois : une analyse pour la France et les États-Unis*, par Frédéric KARAMÉ (DARES), nov. 1999.
- N° 34 *Évaluation d'une mesure de politique pour l'emploi : la convention de conversion*, par Marc WEIBEL (rapport de stage), janvier 2000.
- N° 35 *Premières évaluations quantitatives des réductions collectives du temps de travail*, par Murielle FIOLE, Vladimir PASSERON et Muriel ROGER, janvier 2000.
- N° 36 *La durée annuelle et l'aménagement du temps de travail en 1994*, par Annie DELORT et Valérie LE CORRE, février 2000.
- N° 37 *Analyse des premiers accords conventionnés de passage à 35 heures - Étude monographique de 12 accords*, par Pierre BOISARD et Jérôme PELISSE, février 2000.
- N° 38 *Syndrome, miracle, modèle polder et autres spécificités néerlandaises : quels enseignements pour l'emploi en France ?*, par Sébastien JEAN (CEPII), août 2000.
- N° 39 *La mise en œuvre de la formation dans les contrats de qualification - Rapport final*, par Marie-Christine COMBES (GPI-MIS), octobre 2000.
- N° 40 *L'impact du développement des services sur les formes du travail et de l'emploi - Rapport final pour la Dares* -, par Christian du TERTRE et Pascal UGHETTO (IRIS-Université Paris-IX-Dauphine), novembre 2000.
- N° 41 *Le suivi du plan social par l'employeur au service de l'amélioration du processus décisionnel : l'apport de trois études de cas*, par Christophe CORNOLT, Yves MOULIN et Géraldine SCHMIDT (Université Nancy II), février 2001.
- N° 42 *L'impact des marchés financiers sur la gestion des ressources humaines : une enquête exportatrice auprès des grandes entreprises françaises*, par Sabine MONTAGNE et Catherine SAUVIAT (IRES), mars 2001.
- N° 43 *L'impact du traitement des activités occasionnelles sur les dynamiques d'emploi et de chômage (Convention d'étude Dares-Ires)*, par Hervé HUYGHUES DESPOINTES, Florence LEFRESNE et Carole TUCHSZIRER, mars 2001.
- N° 44 *L'adaptation des marchés du travail à l'évolution des systèmes de retraite*, par Antoine BOMMIER, Thierry MAGNAC et Muriel ROGER, avril 2001.
- N° 45 *Étude de la démographie des organismes de formation continue*, par Isabelle BAUDEQUIN, Annie CHANUT, Alexandre MELIVA (DARES et CEREQ), juin 2001.
- N° 46 *L'évolution des sorties d'emploi vers la retraite et la préretraite. Une approche par métiers*, par Agnès TOPIOL (DARES), juillet 2001.
- N° 47 *Prospective des métiers à l'horizon 2010 : une approche par familles d'activité professionnelles*, par Agnès TOPIOL (DARES), juin 2001.
- N° 48 *L'évolution des sorties d'emploi vers la retraite et la préretraite*, juillet 2001.
- N° 49 *L'information statistique sur la participation des entreprises à la formation continue : état des lieux et évolutions possibles*, août 2001.
- N° 50 *Base de données des comptes sociaux des entreprises commerciales (fichiers DIANE). Panel DIANE/UNEDIC, période 1991-1999*, par Anne SAINT-MARTIN (DARES), janvier 2002.
- N° 51 *Dynamique des métiers et usage de l'informatique : une approche descriptive*, par Thomas COUTROT (DARES) et Jennifer SIROTEAU, février 2002.
- N° 52 *Licenciements et marchés financiers : les illégitimités de la convention financière*, par Tristan BOYER (FORUM), avril 2002.
- N° 53 *Mécanisme du plan de licenciement : déconstruction d'argumentaires économiques de projets de licenciements*, par Tristan BOYER (FORUM), avril 2002.
- N° 54 *À la recherche du temps gagné : des salariés face aux 35 heures*, par Jérôme PELISSE (CEE), mai 2002.
- N° 55 *La réduction du temps de travail en Lorraine : enjeux, négociations et pratiques des entreprises*, par Lionel JACQUOT (LASTES) et Nora SETTI (GREE), avril 2002.
- N° 56 *Principaux résultats de l'enquête RTT et modes de vie*, par Marc-Antoine ESTRADE et Dominique MEDA (DARES), mai 2002.
- N° 57 *Enquête passages : projets, attitudes, stratégies et accords liés à la généralisation des 35 heures - Guide méthodologique et analyse préliminaires*, par Mathieu BUNEL, juillet 2002.
- N° 58 *Cohésion sociale, emploi et compétitivité : éléments pour un débat*, par Rachel BEAUJOLIN-BELLET, Marc-Antoine ESTRADE, Jean-Yves KERBOUC'H, Tristan KLEIN, Frédéric LERAI, Dominique MEDA, Anne SAINT-MARTIN, Frédéric TRIMOUILLE (DARES), août 2002.
- N° 59 *La politique de l'emploi au prisme des territoires*, par Thierry BERTHET, Philippe CUNTIGH (CERVL-CEREQ) et Christophe GUITTON (DARES), septembre 2002.
- N° 60 *Comparaison internationales de durée et de productivité*, par Odile CHAGNY et Mireille BRUYERE (Observatoire Français des Conjonctures Économiques), sept. 2002.
- N° 61 *L'effet des 35 heures sur la durée du travail des salariés à temps partiel*, par Aline OLIVEIRA (ENSAE) et Valérie ULRICH (DARES), sept. 2002.
- N° 62 *Les effets du dispositif d'intéressement sur l'insertion au marché du travail des bénéficiaires de l'allocation chômage*, par Nadia ALIBAY et Arnaud LEFRANC (Université de Cergy-Pontoise), octobre 2002.
- N° 63 *Normes d'emploi et marché du travail dans les métiers liés aux technologies de l'information*, par Yannick FONDEUR et Catherine SAUVIAT (DARES), nov. 2002.
- N° 64 *Enquête « RÉPONSE » 1998 - Questionnaire « Représentants du personnel » - De la participation au conflit*, par Daniel FURJOT (DARES), déc. 2002.
- N° 65 *Développement et dialogue social - Les TPE face aux 35 heures*, par Pascal CHARPENTIER (CNAM) et Benoît LEPLÉY (GIP-MIS), janvier 2003.
- N° 66 *La mobilité professionnelle et salariale des salariés âgés analysée à travers les DADS*, par Frédéric LAINÉ, mars 2003.
- N° 67 *Un indicateur régional d'évolution mensuelle d'emploi dans les établissements de 50 salariés ou plus*, par Magda TOMASINI, avril 2003.
- N° 68 *La réorganisation du travail et son impact sur les performances des entreprises industrielles : une analyse sur données françaises 1995-1999*, par Véronique JANOD et Anne Saint-Martin, avril 2003.
- N° 69 *Discrimination et emploi : revue de la littérature*, par Hélène GARNER-MOYER, mai 2003.
- N° 70 *Impact du traitement des activités occasionnelles sur les dynamiques d'emploi et de chômage - 2ème partie Espagne - Italie*, par Florence LEFRESNE (IRES) et Carole TUCHSZIRER (IRES), mai 2003.
- N° 71 *Souplesse et sécurité de l'emploi : Orientations d'études et de recherches à moyen terme*, coordination par Carole Yerochewski, juin 2003.
- N° 72 *Séries de données sur les mouvements de main-d'oeuvre 1996-2001*, par Lucile Richet-Mastain, juillet 2003.
- N° 73 *35 heures et mise en oeuvre des dispositifs de modulation/annualisation dans les enquêtes REPONSE et PASSAGES*, par Matthieu Bunel, août 2003
- N° 74 *Le licenciement pour motif personnel : une catégorie juridique aux contours flous et difficiles à cerner par les statistiques administratives*, par Maria-Teresa Pignoni et Patrick Zouary (Si2S), octobre 2003
- N° 75 *Plan national d'action pour l'emploi 2003. Annexe statistique. Indicateurs de suivi et d'évaluation*, coordination Christine Charpail et Norbert Holcblat, octobre 2003.
- N° 76 *Les estimations mensuelles d'emploi salarié dans le secteur concurrentiel*, par Raphaël Cancé, octobre 2003.

- N° 77 *Les déterminants du jugement des salariés sur la RTT*, par Gilbert CETTE (CEDERS), Nicolas DROMEL (GREQAM) et Dominique Méda (DARES), novembre 2003.
- N° 78 *Trajectoires passées par un emploi à bas salaire. Une étude à partir du panel européen des ménages*, par Bertrand LHOMMEAU (DARES), novembre 2003.
- N° 79 *Evaluation des statistiques administratives sur les conflits du travail*, par Delphine BROCHARD (MATISSE-CNRS), novembre 2003.
- N° 80 *Les disparités de rémunération entre hommes et femmes : la situation de quatre branches professionnelles*, par Fathi FAKHFAKH (Université Paris II - ERMES), Séverine LEMIERE (Université du Littoral - MATISSE), Marie-Pierre MERLATEAU (Université Paris II - ERMES) et Dominique MEURS (Université Paris II - ERMES), janvier 2004.
- N° 81 *Arbitrage entre flexibilité interne et flexibilité externe : une analyse empirique*, par Matthieu BUNEL (IREGE - Université de Savoie), mai 2004.
- N° 82 *Dossier Age et emploi : synthèse des principales données sur l'emploi des seniors*, coordination Frédéric LERAIS et Pierre MARIONI, mai 2004.
- N° 83 *La contribution des femmes à la performance* : une revue de la littérature, par Sophie LANDRIEUX-KARTOCHIAN (Université Paris I - Panthéon Sorbonne, CERGORS), octobre 2004.
- N° 84 *En 2002, l'insertion des jeunes dans l'emploi se fait plus ou moins lentement selon les pays européens*, par François BRUNET, octobre 2004.
- N° 85 *Etude de qualité sur le questionnement relatif au temps de travail dans les enquêtes Acemo*, par l'ENSAE Junior Etudes, octobre 2004.
- N° 86 *Les processus de mise en oeuvre de l'offre de formation Unédic dans le cadre du PARE* (plan d'aide au retour à l'emploi), par Florence LEFRESNE et Carole TUCHSZI RER (IRES), avec la collaboration statistique de Hervé Huyghues Despointes, octobre 2004.
- N° 87 *Quels effets de la négociation salariale d'entreprise sur l'évolution des salaires entre 1999 et 2001 ?*, par Abdenor BRAHAMI et Catherine DANIEL, novembre 2004.
- N° 88 *Plan national d'action pour l'emploi 2004. Annexe statistique. Indicateurs de suivi et d'évaluation*, coordination Christine Charpail, novembre 2004.
- N° 89 *Les expositions aux risques professionnels par secteur d'activités - Résultats SUMER 2003*, par Dr R. ARNAUDO, Dr I. MAGAUD-CAMUS, Dr N. SANDRET (DRT - Inspection médicale du travail et de la main-d'oeuvre), M.-C. FLOURY, N. GUIGNON, S. HAMON-CHOLET, D. WALTISPERGER (Dares) et E. YILMAZ (stagiaire du DESS «Techniques statistiques et informatiques» Université Panthéon Assas Paris 2), décembre 2004.
- N° 90 *Les pouvoirs du temps. La transformation des régulations dans les organisations du travail après la RTT*, par Michel PEPIN, en collaboration avec Bernard DOERFLINGER, Yves JORAND, Myriam MAUFROY (ESSOR Consultants), janvier 2005.
- N° 91 *Mixité professionnelle et performance des entreprises, le levier de l'égalité*, par Catherine ACHIN, Dominique MEDA, Marie WIERINK, janvier 2005.
- N° 92 *La place du travail dans l'identité*, par Hélène GARNER, Dominique MEDA (Dares), et Claudia SENIK (Delta, Paris IV), janvier 2005.
- N° 93 *Audit de l'enquête sur les mouvements de main-d'oeuvre (EMMO)*, par Heidi WECHTLER, janvier 2005.
- N° 94 *Modalités de passage à 35 heures des TPE*, par Victor DE OLIVEIRA, février 2005.
- N° 95 *Evaluation des politiques d'emploi : la deuxième génération des panels des bénéficiaires*, par Christine CHARPAIL, Tristan KLEI, Serge ZILBERMAN, février 2005.
- N° 96 *Contribution Delalande : quels dispositifs similaires ou alternatifs en Europe du Nord*, par Violaine DELTEIL et Dominique REDOR (GIPMIS), février 2005.
- N° 97 *L'impact des conditions de travail sur la santé : une expérience méthodologique*, par Thomas COUTROT (Dares) et Loup Wolff (Centre d'étude de l'emploi), février 2005.
- N° 97bis *L'impact des conditions de travail sur la santé : une expérience méthodologique. Annexes*, par Thomas COUTROT (Dares) et Loup WOLFF (Centre d'étude de l'emploi), février 2005.
- N° 98 *La mixité professionnelle : les conditions d'un développement durable*, par Michèle FORTE, Myriam NISS, Marie-Claude REBEUH, Emmanuel TRIBY (BETA, Cereq, Université Louis Pasteur de Strasbourg), février 2005.
- N° 99 *Bilan d'activité 2003 des missions locales et des PAIO*, par Camille BONAÏTI (Dares) et Amaria SEKOURI (DGEFP), avril 2005.
- N° 100 *RTT et organisation du travail : l'incidence des lois Aubry II*, par P. CHARPENTIER (GRIOT-LISE, CNAM-CNRS), H. HUYGHUES DESPOINTES, M. LALLÉMENT (GRIOT-LISE, CNAM-CNRS), F. LEFRESNE (IRES et GRIOT-LISE, CNAM-CNRS), J. LOOS-BARON (BETA/LATTS-CNRS, CNAM-CNRS), N. TURPIN-HYARD (GRIOT-LISE, CNAM-CNRS), mai 2005.
- N° 101 *Éléments de bilan sur les travaux évaluant l'efficacité des allègements de cotisations sociales employeurs*, par Véronique REMY, juillet 2005.
- N° 102 *Les réticences à entrer dans le cadre légal des 35 heures*, par Y. JORAND et J.-M. GELIN (Selarj ESSOR), D. TONNEAU et F. FORT (CGS), B. DOERFLINGER, M. PEPIN et M. MAUFROY (Essor Consultants), juillet 2005.
- N° 103 *Allègements généraux de cotisations sociales et emploi peu qualifié : de l'impact sectoriel à l'effet macro-économique*, par Stéphanie JAMET (Dares lors de la réalisation de l'étude), août 2005.
- N° 104 *La négociation de branche sur la formation professionnelle : les apports de la négociation de branche suite à la réforme de la formation professionnelle tout au long de la vie*, par Caroline RIVIER et Carine SEILER, sous la direction de Jean-Marie LUTTRINGER (Circé), septembre 2005.
- N° 105 *Après un contrat aidé : les conditions de vie s'améliorent*, par Emmanuel BERGER et Tristan KLEIN, septembre 2005.
- N° 106 *Difficultés d'emploi, santé et insertion sociale*, par François BRUN, Colette LEYMARIE, Emma MBIA, Patrick NIVOLLE (Centre d'études de l'emploi), collaboration extérieure : Marie MARIN, octobre 2005.
- N° 107 *La sécurisation des trajectoires professionnelles*, par Dominique MEDA et Bertrand MINAULT, octobre 2005.
- N° 108 *Le licenciement des salariés protégés. Processus et enjeux*, par Mario CORREIA (Institut du travail d'Aix-en-Provence, LEST) et Nicole MAGGI-GERMAIN (Institut des sciences sociales du travail, Université Paris I, Panthéon-Sorbonne, DCS), février 2006.
- N° 109 *Les expositions aux risques professionnels par secteur d'activité (nomenclature 2003 niveau 31) - Résultats SUMER 2003*, par Dr R. ARNAUDO, Dr I. MAGAUD-CAMUS, Dr N. SANDRET (DRT - Inspection médicale du travail et de la main-d'oeuvre), M.-C. FLOURY, N. GUIGNON, S. HAMON-CHOLET, D. WALTISPERGER (Dares), mars 2006.
- N° 110 *Les relations professionnelles dans les pays d'Europe centrale et orientale au tournant de l'entrée dans l'Union européenne. Survey de littérature*, par M. WIERINK, mars 2006.
- N° 111 *Renégocier la RTT. Les enseignements de 16 démarches d'entreprise*, par M. PEPIN, B. DOERFLINGER, Y. JORAND, P. NICOLAS (Essor Consultants) et D. TONNEAU (Ecole des Mines de Paris), avril 2006.
- N° 112 *La mesure d'un effet global du projet d'action personnalisé*, par Etienne DEBAUCHE et Stéphane JUGNOT, avril 2006.
- N° 113 *La politique spécifique de l'emploi et de la formation professionnelle : un profit à moyen terme pour les participants ? Les exemples du CIE, du CES et du SIFE*, par Karl EVEN et Tristan KLEIN, avril 2006.
- N° 114 *Stratégie européenne pour l'emploi. Évaluation des politiques de l'emploi et du marché du travail en France (2000-2004)*, coordination Christine CHARPAIL et Frédéric LERAIS, avril 2006.
- N° 115 *Les expositions aux risques professionnels - Les ambiances et contraintes physiques - Résultats SUMER 2003*, par Dr R. ARNAUDO, Dr I. MAGAUD-CAMUS, Dr N. SANDRET (DRT - Inspection médicale du travail et de la main-d'oeuvre), M.-C. FLOURY, N. GUIGNON, L. VINCK, D. WALTISPERGER (Dares), juillet 2006.
- N° 116 *Pourquoi les moins qualifiés se forment-ils moins ?*, par Camille BONAÏTI, Aurore FLEURET, Patrick POMMIER, Philippe ZAMORA, juillet 2006.
- N° 117 *Le CDD : un tremplin vers le CDI dans deux tiers des cas... mais pas pour tous*, par Bérangère JUNOD, juillet 2006.
- N° 118 *Les expositions aux risques professionnels - Les produits chimiques - Résultats SUMER 2003*, par Dr R. ARNAUDO, Dr I. MAGAUD-CAMUS, Dr N. SANDRET (DRT - Inspection médicale du travail et de la main-d'oeuvre), M.-C. FLOURY, N. GUIGNON, L. VINCK, D. WALTISPERGER (Dares), juillet 2006.
- N° 119 *Anticipation et accompagnement des restructurations d'entreprises : dispositifs, pratiques, évaluation*, par R. BEAUJOLIN-BELLET (coordination), Ch. CORNOLTI, J.-Y. KERBOUC'H, A. KUHN, Y. MOULIN (Reims Management School), et la collaboration de J.-M. BERGERE, F. BRUGGEMAN, B. GAZIER, D. PAUCARD, C.-E. TRIOMPHE, octobre 2006.
- N° 120 *Les expositions aux risques professionnels - Les contraintes organisationnelles et relationnelles - Résultats SUMER 2003*, par Dr R. ARNAUDO, Dr I. MAGAUD-CAMUS, Dr N. SANDRET (DRT - Inspection médicale du travail et de la main-d'oeuvre), M.-C. FLOURY, N. GUIGNON, L. VINCK, D. WALTISPERGER (Dares), octobre 2006.
- N° 121 *Les expositions aux risques professionnels par famille professionnelle - Résultats SUMER 2003*, par Dr R. ARNAUDO, Dr I. MAGAUD-CAMUS, Dr N. SANDRET (DRT - Inspection médicale du travail et de la main-d'oeuvre), M.-C. FLOURY, N. GUIGNON, L. VINCK, D. WALTISPERGER (Dares), décembre 2006.
- N° 122 *Intérim : comparaison de sources*, par Basma SAADAoui, en collaboration avec Nicolas de RICCARDIS, mars 2007.
- N° 123 *Allègements de cotisations sociales et coûts sectoriels. Une approche par les DADS*, par Bertrand LHOMMEAU et Véronique REMY, avril 2007.
- N° 124 *Séries de données régionales sur les mouvements de main-d'oeuvre entre 1996 et 2005*, par Bruno LUTINIER, mai 2007.
- N° 125 *Colloque "Age et emploi". Emploi et travail des seniors : des connaissances à l'action. Synthèse des principales données sur l'emploi des seniors*, coordination Pierre MARIONI, juin 2007.
- N° 126 *Accès à l'emploi et qualité de l'insertion professionnelle des travailleurs handicapés en milieu ordinaire de travail*, par Claire FANJEAU (Université Paris I et Centre d'études de l'emploi), juin 2007.
- N° 127 *Le poids du temps partiel dans les trajectoires professionnelles des femmes*, par Sophie RIVAUD (stagiaires à la Dares) et Valérie ULRICH, juillet 2007.
- N° 128 *Analyse de l'évolution des statistiques de demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE de la mi-2005 à la fin 2006*, par Etienne DEBAUCHE, Thomas DEROYON, Fanny MIKOL et Hélène VALDELIEVRE, août 2007.
- N° 129 *Les déterminants de l'emploi non-salarié en France depuis 1970*, par Grégoire LURTON (EnsaE) et Fabien TOUTLEMONDE (Dares), septembre 2007.
- N° 130 *Revue de littérature : organisations patronales en France et en Europe* par Marion RABIER (ENS/EHESS - Dares), décembre 2007.
- N° 131 *The social multiplier and labour market, participation of mothers*, par Eric MAURIN (PSE) et Julie MOSCHION (CES-Université Paris I, Dares), décembre 2007.
- N° 132 *L'influence causale du nombre d'enfants et de leur âge de première scolarisation sur l'activité des mères : une revue de la littérature*, par Julie MOSCHION (CES-Université Paris I, Dares), décembre 2007.
- N° 133 *Conséquences des fusions-acquisitions sur la gestion de la main-d'oeuvre : une analyse empirique sur les données françaises pour la vague de la fin des années 1990*, par Matthieu BUNEL (CEE, Université de technologie de Belfort-Montbéliard), Richard DUHAUTOIS (CEE, CREST, Université de Marne-la-Vallée), Lucie GONZALEZ (Dares-MAE), janvier 2008.