



La puissance du dollar

Les entreprises américaines sont assises sur des montagnes de cash qu'elles ont tout intérêt à investir à l'étranger pour des raisons de fiscalité. Europe et France ayant retrouvé du crédit, l'heure du shopping a sonné.

Depuis plusieurs mois, aux Etats-Unis, le marché des fusions-acquisitions bouillonnait. Aujourd'hui, il déborde du chaudron : les opérations menées par General Electric sur Alstom et Pfizer sur AstraZeneca en sont les témoignages les plus emblématiques. Logique : les acheteurs américains profitent d'un climat qui leur est extraordinairement favorable.

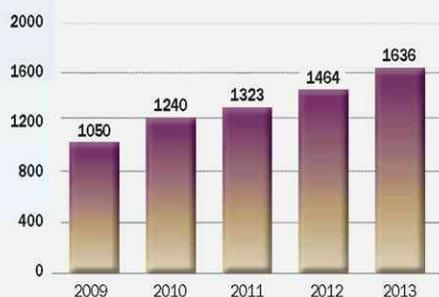
Niveau élevé de profitabilité

Les entreprises américaines sont en effet assises sur des montagnes de cash. A fin 2013, elles avaient stocké la somme record de 1 636 milliards de dollars, selon Moody's. « Cette épargne provient du niveau de profitabilité très important des entreprises américaines », explique Inna Mufteeva, économiste spécialiste des Etats-Unis à Natixis. Après la crise, le secteur privé américain a taillé dans ses coûts, tout en continuant à investir en informatique et en recherche. Résultat, les marges n'ont cessé de grimper et les profits ont atteint un pic en 2013 : 12,7% du PIB américain. Troisième atout pour les acheteurs américains, les Bourses, euphoriques, enfoncent record sur record. En 2013, le Nasdaq a progressé de 30%, le Dow Jones de 25%. Les PER (ratio entre la capitalisation des entreprises en Bourse et leurs profits) ont retrouvé leurs niveaux pré-crise financière. Ce qui procure aux entreprises cotées une monnaie d'échange très intéressante : leurs titres.

L'heure des emplettes a donc sonné, notamment à l'étranger. Une raison fiscale favorise en effet les opérations transfrontalières. Les groupes américains peuvent échapper à une lourde taxation (un impôt sur les sociétés de 35%) s'ils réinvestissent à l'étranger les profits engrangés hors du pays. Et ces derniers repré-

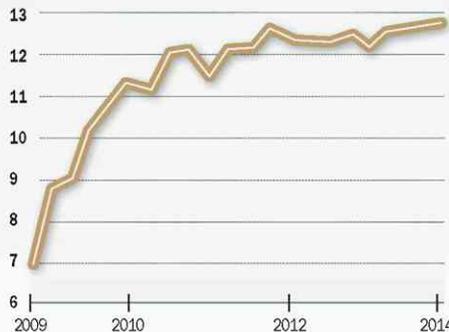
LES FORCES DES FIRMES AMÉRICAINES

Cash disponible des entreprises américaines (en milliards de dollars)



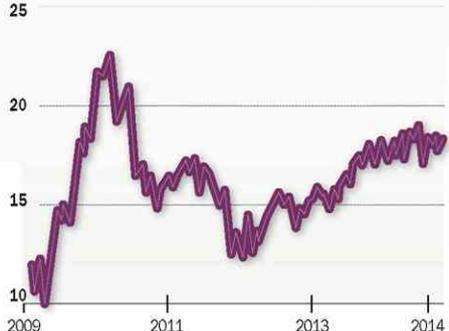
SOURCE : MOODY'S INVESTORS SERVICE

Taux de profit (en % du PIB)



SOURCE : NATIXIS

PER (capitalisation boursière/profits)



SOURCE : DATASTREAM

Continuant après la crise de réduire les coûts et d'investir, les entreprises ont vu leurs marges et leurs profits grimper, alors que leurs cours remontaient en Bourse. D'où leur capacité d'achat, en cash ou échange de titres.

sentent près de 1 000 milliards de dollars, soit 58% du total.

Dans ce contexte favorable, l'Europe est dans la ligne de mire des groupes américains. Le scénario d'un effondrement de la zone euro, qui tétanisait les investisseurs étrangers, a totalement disparu. « Dans les allocations mondiales de capitaux, on observe un retrait des pays émergents qui profite à l'Europe », note aussi Cédric Chateau, responsable du bureau parisien d'Advent, l'un des plus gros fonds d'investissement européens. Et les Américains de redécouvrir les atouts du Vieux Continent. « On trouve beaucoup d'entreprises à forte expertise, qui, lorsqu'elles sont fragiles financièrement, deviennent des cibles idéales », note Christopher Dembik, analyste à Saxo Banque.

Nouveau charme de la France

Même l'Hexagone redevient attractif. « Depuis l'arrivée de Manuel Valls, je sens un soulagement palpable chez certains clients américains », rapporte John Flanigan, associé du cabinet d'avocats Dentons. Pas d'emballement pour autant. « Les entreprises américaines veulent s'assurer qu'elles achètent des affaires saines », prévient ainsi Mary Cianni, responsable monde de l'activité M&A du cabinet de conseil Towers Watson.

Enfin, pour couvrir leurs autres dépenses – réembaucher, distribuer des dividendes, racheter des titres –, les entreprises peuvent le faire en empruntant massivement : grâce à la politique monétaire très accommodante de la Fed, le crédit est surabondant et peu cher. Apple, avec pourtant une trésorerie supérieure à 100 milliards de dollars, en a profité récemment, tout comme Exxon, qui vient d'emprunter à 1,81% sur cinq ans. **Delphine Déchaux**