

Economie de l'organisation de l'entreprise

Master 1 EMI

Examen Mai 2018

*Vous disposez de trois heures pour répondre à l'ensemble des exercices suivants. Vous pouvez répondre dans l'ordre que vous souhaitez mais en indiquant clairement sur votre copie le numéro de l'exercice et des questions traitées. **Aucun document n'est autorisé, aucune calculatrice n'est autorisée.** Veillez à la présentation de votre copie. L'examen comporte 25 points au total (la note sera ramenée sur 20).*

Exercice 1. Coûts de transaction (6,5 points)

1. La notion de "coûts de transaction" développée par Coase (*La Nature de la Firme*, 1937) remet-elle en question le fonctionnement du marché décrit par l'analyse néoclassique? Pourquoi? Justifiez votre réponse. (2 points)
2. Soit un fournisseur qui investit dans un actif spécifique pour répondre à la demande d'un client. Le prix établi dans le contrat entre le fournisseur et son client est de 100 000 euros. Si la relation contractuelle s'arrête, le fournisseur peut revendre son actif pour un prix de 20 000 euros sur le marché. Le contrat ne prévoit aucune clause particulière, et décrit simplement la transaction que le fournisseur doit réaliser pour son client.
 - (a) A l'aide de cet exemple, expliquez ce qu'est le *hold up* décrit par Williamson. (1 point)
 - (b) Quelles sont les conséquences d'un *hold-up*? (1,5 points)
3. Dans l'analyse de Williamson, est-ce que les salaires déterminent le niveau des coûts de transaction? Justifiez en expliquant la formation des coûts de transaction. (2 points)

Exercice 2. Gouvernance d'entreprises. (4 points)

1. Quel cadre théorique applique-t-on pour étudier la relation actionnaires-dirigeant? Justifiez la pertinence de ce cadre pour comprendre cette relation. (1 point)
2. Retrouvez trois erreurs qui se sont glissées dans le paragraphe suivant et expliquez pourquoi il s'agit d'erreurs.(3 points)

Les marchés contribuent à résoudre le conflit entre actionnaires et dirigeant. Sur le marché des biens et des services (supposé concurrentiel), une entreprise dont le dirigeant réaliserait trop de dépenses improductives voit son coût de production augmenter et peut être éliminée du marché. Sur le marché financier, le mécanisme disciplinaire provient d'un signal négatif envoyée par l'AMF (autorité des marchés financiers) en contrôlant l'entreprise. Enfin, le dernier marché permettant de résoudre le conflit entre actionnaires et dirigeant est le marché bancaire. Si les marchés sont des mécanismes externes contribuant à résoudre le conflit entre actionnaires et dirigeant, l'Etat ne représente pas de son côté une autorité permettant de réguler ce conflit.

Exercice 3. Capitaux propres, endettement et contrôle de l'entreprise. (7,5 points)

1. Dans quelle mesure la structure de l'actionnariat (avec un actionnaire majoritaire ou au contraire avec un actionnariat dispersé entre plusieurs petits actionnaires) peut-elle avoir une influence sur la qualité de la surveillance du dirigeant? Justifiez. (1,5 points)
2. On souhaite comparer deux entreprises, l'une financée entièrement par capitaux propres, et l'autre financée partiellement par endettement. On fait les hypothèses formulées dans le tableau ci-dessous, ainsi qu'un taux d'intérêt de $i = 10\%$. Recopiez le tableau sur votre copie et complétez les cases manquantes. (1,5 points)

	Entreprise A	Entreprise B
Capitaux Propres	2000	1000
Dettes	0	1000
Taux de rentabilité économique	20%	20%
Résultat économique		
Charges financières		
Résultat Net		
Taux de rentabilité des capitaux propres		

3. Les taux de rentabilité des capitaux propres des entreprises A et B sont-ils identiques? Pourquoi? (0,5 point)
4. Que se passe-t-il si le taux de rentabilité économique des entreprises A et B est de 5%? Justifiez votre réponse par des chiffres. (1 point)

5. On revient aux hypothèses de la question 2 (taux de rentabilité économique à 20%). On rajoute l'hypothèse que les entreprises sont soumises à une imposition, dont le taux est de $t = 10\%$. Ecrivez les ratios permettant de déterminer les nouveaux taux de rentabilité de chacune de ces entreprises. (1,5 points)
6. Est-il plus profitable d'avoir 20% de l'entreprise A ou bien 20% de l'entreprise B lorsque l'entreprise est imposée comme décrit à la question précédente? Justifiez votre réponse à l'aide de calculs. (1,5 points)

Exercice 3. Aléa moral (7 points)

On considère un ensemble d'actionnaire, neutres au risque, qui investissent dans une entreprise dont le succès dépend en partie des efforts du dirigeant choisi. La fonction d'utilité du dirigeant dépend du salaire que lui verse l'actionnaire (w) et de l'effort e qu'il fournit. Cette fonction d'utilité est de la forme $U(w, e) = \frac{w}{10} - 2e$.

On considère que le dirigeant peut choisir entre trois niveaux d'efforts: $e \in \{0; 1; 2\}$. En fonction de cet effort, le niveau de chiffres d'affaires atteint par l'entreprise sera différent. Cependant, ce niveau de chiffres d'affaires (CA) est également influencé par d'autres facteurs que l'effort fourni par le dirigeant. La probabilité d'apparition des revenus en fonction des efforts est donnée par le tableau suivant:

	CA = 100	CA = 400
$e = 0$	$p = 90\%$	$p = 10\%$
$e = 1$	$p = 80\%$	$p = 20\%$
$e = 2$	$p = 30\%$	$p = 70\%$

Par exemple, lorsque le dirigeant ne fait aucun effort ($e = 0$), la probabilité que le chiffres d'affaires soit 100 est égale à 90% et la probabilité qu'il soit égal à 400 est égale à 10%. On suppose que les actionnaires ne peuvent pas observer le niveau d'effort du dirigeant. Ils observent simplement la valeur du chiffres d'affaires. Le dirigeant a une utilité de réserve égale à $U_0 = 6$.

On note V l'utilité de l'ensemble des actionnaires, de telle sorte que $V(w, e) = CA - w$ où CA représente le chiffre d'affaires atteint et w le montant de rémunération versée au dirigeant.

1. Dans un premier temps, le dirigeant se voit proposer une rémunération fixe w .
 - (a) Quel sera le niveau d'effort fourni par le dirigeant? (0,5 point)
 - (b) Dans ce cas là, quel sera le salaire minimum w que l'actionnaire devra proposer au dirigeant pour qu'il accepte de travailler dans l'entreprise? (1 point)

- (c) Les actionnaires acceptent-ils alors d'investir dans l'entreprise? Justifiez (1 point)
2. Supposons maintenant que le dirigeant accepte d'être payé une fois le niveau de chiffres d'affaires réalisé (et observé par l'actionnaire). Le salaire du dirigeant sera fonction du niveau de chiffres d'affaires observé: w_L si $CA = 100$ et w_H si $CA = 400$. Sous quelles conditions (portant sur w_L et w_H) le dirigeant accepte-t-il de travailler pour l'entreprise et de faire l'effort $e = 2$? (2 points)
3. Imaginons que $w_L = 40$ et $w_H = 100$. A quelle situation aboutit-on? (1 point)
4. Existe-il d'autres mécanismes que les mécanismes monétaires pour inciter le dirigeant (ou un salarié) à réaliser des efforts? A quoi faut-il être vigilant? Justifiez [*Cette question peut être traitée indépendamment des autres questions de cet exercice*]. (1,5 points)