

la R-D et les autres domaines dont le rendement s'évalue à plus long terme. Dans cette optique, l'évolution récente des stratégies financières s'est faite au détriment de la R-D.

Les attaquants, pour leur part, soutiennent que les gestionnaires consacrent parfois les fonds autogénérés de leur entreprise à des objectifs inaptes à produire un rendement satisfaisant. Dans leur désir de s'accroître et de se créer un empire, ils investissent dans la R-D même quand les débouchés technologiques ne sont guère prometteurs. Il serait préférable, du point de vue de l'économie, que les sommes en cause soient versées aux actionnaires ou aux obligataires, qui les dirigeraient alors vers des entreprises montantes et plus rentables. La restructuration d'une société signifie qu'une plus grande part des disponibilités sera consacrée au service de la dette et soustraite aux menées ambitieuses des gestionnaires. En adoptant la façon de voir des attaquants, on conclut donc également qu'un accroissement de l'endettement diminuera l'investissement dans la R-D.

Hall<sup>84</sup> a examiné des chiffres portant sur l'évolution d'environ 2 500 entreprises américaines entre 1959 et 1987. Elle a constaté que l'investissement dans la R-D ne subissait aucun effet direct considérable quand une entreprise faisait l'objet d'une prise de contrôle adossée. Dans le cas d'une fusion, elle a cependant établi que les sociétés engagées dans la R-D réduisaient l'intensité de leurs travaux (exprimés en une proportion de la production brute) de près de 0,5 p. 100 après l'acquisition; cette diminution, précise-t-elle, n'est pas le résultat de l'élimination des redoublements. Les entreprises qui choisissent de se financer par endettement plutôt que par capital-actions édulcorent-elles leurs engagements envers la R-D? Les données citées par Hall sont assez probantes : les sociétés dont la dette augmente font effectivement moins de R-D et il s'agit là d'une réorientation durable, dont les répercussions sont parfois très profondes. Celles qui empruntent l'équivalent de plus de la moitié de leur capital-actions (on en compte 220 dans son échantillon) réduisent leurs activités de R-D du quart, voire du tiers.

## 6. *R-D et avantage du meneur*

Les entreprises bien établies qui sont les premières à proposer une innovation profitent de certains avantages, dont celui de restreindre ou même d'éliminer la concurrence. Elles peuvent notamment distancer leurs rivales en étant, pour un temps, les seules à offrir un produit ou un procédé nouveau. L'investissement dans

---

<sup>84</sup> HALL, Bronwyn H., «The Impact of Corporate Restructuring on Industrial Research and Development», *Brookings Papers: Microeconomics*, 1990, pp. 85-135.