

L'ANALYSE COMPARATIVE DES FUSIONS-ACQUISITIONS AVEC LES AUTRES FORMES DE CROISSANCE DES ENTREPRISES (II- FUSIONS-ACQUISITIONS VS. ALLIANCES)

Vancea Mariana
Universiy of Oradea
Faculty of Economics

Development through mergers and acquisitions is a company's external growth strategy, as well as business alliances, but these options can not be mistaken, because the characteristics, stakes and risks are fundamentally different nature. In this paper we intent to analyze mergers and acquisitions compared with other ways of the company's external growth, by presenting the main similarities and differences between them.

Keywords: company, external growth, mergers, acquisitions, business alliances

Cod JEL lucrare: L21, L25

1. Introduction

La stratégie de croissance externe se rapporte non seulement aux entreprises cotées qui recherchent la consolidation de leurs activités au niveau mondial mais aussi aux entreprises noncotées qui doivent affronter les problèmes de croissance voire même de survie. Par conséquent, elle constitue un des principaux moyens de développement que les entreprises ont à leur disposition afin d'améliorer leur position stratégique dans leur environnement.

Le principal instrument de réalisation de la croissance externe est représenté par les opérations de fusions-acquisitions des entreprises. Pourtant, il y a aussi des solutions alternatives pour la réalisation de la croissance externe notamment les alliances entre les firmes. La croissance par fusions-acquisitions est proche des autres alternatives de croissance externe, les alliances, mais elle ne peut pas être confondue avec celles-ci car les caractéristiques, les enjeux et les risques associés sont fondamentalement différents. On propose, par la suite une analyse comparative entre la stratégie de croissance par les fusions-acquisitions et la stratégie de croissance par les alliances entre les entreprises.

2. La comparaison entre les fusions-acquisitions et les alliances

Les alliances (quelque soient leurs formes- stratégique ou de marketing) se forment lorsque deux ou plusieurs entreprises décident d'unir leurs forces pour mettre en application un ou plusieurs projets importants (recherche et développement, accès à de nouveaux marchés, le partage des lignes de production, etc.) qu'elles ne pourraient pas assumer toutes seules et elles ont, surtout, un caractère contractuel³⁰⁷.

La croissance par fusions-acquisitions représente un moyen de développement qui permet à l'entreprise de contrôler des actifs déjà productifs sur le marché et détenus au début par d'autres entreprises. La notion d'alliance se rapporte à toutes les formes de combinaisons d'affaires, en dehors des fusions-acquisitions.

Ainsi, à côté des fusions-acquisitions, les affaires peuvent se combiner par joint-ventures, des alliances stratégiques, des investissements minoritaires, des échanges de participations minoritaires, des francises ou des licences.

La création d'un *joint-venture* implique des relations de coopération dans les affaires entre deux ou plusieurs parties séparées dans le but d'atteindre des objectifs stratégiques communs. Un joint-

³⁰⁷ Gouali, M, (2009), *Fusions-Acquisitions. Les 3 Regles du Succes*, Ed.D'Organisation, Paris, p.79

venture suppose la création d'une entité juridique distincte³⁰⁸ ayant des objectifs nettement déterminés, tandis que chacun des partenaires continue d'exister en tant qu'entité juridique distincte. La création d'un joint-venture implique la mise en commun des compétences technologiques, scientifiques, commerciales ou logistiques dans le but de création de synergies. Un joint-venture fonctionne comme un mécanisme où chacune des pièces est dépendante de la qualité des autres. Cette exigence impose à toutes les parties composantes du partenariat la certitude que les tâches sont bien faites car dans l'ensemble il faut réaliser les objectifs qui sont à la base d'une création de joint-venture. En d'autres termes, la réussite d'un joint-venture est conditionnée par une répartition stricte des tâches entre les différents centres de décision: la définition de la stratégie appartient aux dirigeants des entreprises partenaires mais la gestion opérationnelle revient à l'équipe managériale du joint-venture. De cette façon, elle dispose d'une autonomie de décision complète et assure une continue interaction avec les dirigeants des entreprises partenaires afin que ceux-ci puissent contrôler et ajuster leur stratégie en fonction des résultats obtenus. Si les tâches et les responsabilités au niveau d'un joint-venture sont claires et acceptées par toutes les parties participantes, l'organisation deviendra efficiente et s'alignera à la stratégie élaborée. De cette manière, on évite les disfonctionnalités qui interviennent souvent suite à la superposition des périmètres opérationnels des partenaires (y compris les problèmes qui appartiennent à la culture organisationnelle). Dans certains cas, et surtout si un joint-venture s'avère être une réussite, le partenariat s'accentue et évolue fréquemment vers une fusion ou une acquisition³⁰⁹.

Par contre, généralement, les *alliances stratégiques*, ne mènent pas à la création d'une entité juridique distincte. Elles sont des accords entre les entreprises qui désirent la réalisation de certains objectifs communs mais cela dans les circonstances de la préservation de l'autonomie stratégique et de la conservation des intérêts qui lui sont propres³¹⁰. Elles peuvent prendre la forme d'une entente en ce qui concerne la vente des produits de chaque entreprise vers les clients de l'autre entreprise ou du développement en commun d'une technologie, produit ou procès. Les termes d'un tel accord peuvent s'établir légalement ou plutôt, informel.

Les entreprises peuvent opter pour les *investissements minoritaires* dans les petites entreprises ou les start-ups dans le but du développement des produits ou technologies utiles pour les entreprises qui font ces investissements. L'entreprise qui décide d'investir est souvent représentée dans le cadre du Conseil d'Administration de l'entreprise dans laquelle elle a investi. Ces investissements peuvent être opportunistes, les investisseurs passifs arrivant à détenir, à long terme, une position au sein d'une entreprise considérée avoir un potentiel de croissance important³¹¹. Plus encore, le partenariat est plus serré dans le cas d'un autre type d'alliance capitaliste, plus précisément, lorsqu'on réalise un échange de participations minoritaires entre les entreprises, de sorte que, chaque partenaire obtient des participations au capital de l'autre.

Le licencement représente une méthode contractuelle de développement et d'exploitation des droits de propriété intellectuelle par le transfert du droit d'utilisation d'une tierce partie sans toutefois réaliser également le transfert de propriété³¹². Les accords de licence ne nécessitent pas un capital initial et représentent, pour les entreprises, un moyen convenable d'agrandir le brand vers d'autres produits ou marchés par le licencement du nom du brand vers d'autres.

La francise est une forme spéciale de l'accord de licence par laquelle un producteur (franciseur) accorde à un dealer (francisé) le privilège de lui vendre ses produits ou les services dans une

³⁰⁸ Faire la différence par rapport à l'achat en commun d'une société existente, qui devient après l'acquisition la propriété commune des deux partenaires (ce moyen de croissance représente un cas particulier de la croissance externe)

³⁰⁹ Gouali, M, *op.cit.*, p.82

³¹⁰ Ciobanu, I., Ciulu, Ruxandra, (2005), *Strategile competitive ale firmei*, Ed. Polirom, p.238

³¹¹ DePamphilis, D., (2010), *Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities*, Ed. Academic Press Advanced Finance Series, Burlington., p.24

³¹² Sherman, A., Hart, M., (2006), *Mergers & Acquisitions from A to Z*, second edition, Ed. Amacom, New York, p.272

certaine zone. Dans le cadre d'un accord de francise, le franciseur peut offrir au francisé une consultation, une assistance promotionnelle, financement ou d'autres bénéfices, en échange d'une partie des revenus du dernier. Les accords de francise représentent un moyen peu coûteux par lequel le franciseur peut s'agrandir, parce que le capital nécessaire est assuré, d'habitude, par le francisé. De cette manière, cette stratégie est adoptée surtout par les entreprises de petites tailles qui ne disposent pas de ressources nécessaires à assurer une croissance interne³¹³.

Selon les remarques ci-dessus, il y a une grande variété d'alternatives stratégiques qui se concentrent sur la construction d'une relation externe dans le but d'atteindre certains objectifs. Les alliances sont souvent utilisées pour atteindre des intérêts économiques communs appartenant à des groupes provenant de pays différents.

La principale différence entre les stratégies présentées au-dessus consiste dans le degré du contrôle des parties. Les fusions-acquisitions supposent le plus haut degré de contrôle tandis que les alliances impliquent un degré plus réduit de contrôle. Ainsi, par opposition à la croissance par fusions-acquisitions, les alliances permettent d'éviter une prise totale de contrôle, en respectant l'autonomie de chaque entité mais toutefois en profitant de la création des synergies³¹⁴. Dans certains cas, ces stratégies sont projetées à long terme, mais dans d'autres cas elles impliquent moins d'engagements ou objectifs communs³¹⁵.

Un autre élément de différenciation des stratégies possibles est représenté par l'exposition au risque. L'opération de fusion-acquisition représente un procès qui comporte un risque. Ainsi, dès la phase préalable de l'acquisition, il est possible que la cible fasse l'objet d'une surenchère et, par conséquent, malgré la signature d'un accord, il arrive qu'elle soit acquise par un concurrent. Ensuite, l'investissement peut s'avérer sans rentabilité, lorsqu'on n'obtient pas les synergies recherchées et donc l'opération ne réussit pas à créer la valeur. Par contre, les partenariats se réalisent beaucoup plus rapidement (il n'est pas nécessaire de parcourir toutes les étapes requises dans une opération de fusion-acquisition), les participants unissent leurs forces sur le fondement de réelles synergies identifiées. Les risques, tout comme les bénéfices d'ailleurs, sont partagés entre tous les partenaires. En fait, en tenant compte des synergies, des coûts d'opportunité, des risques et de la rentabilité, le choix entre les solutions possibles peut se réaliser plus facilement. Ainsi, lorsque le risque peut être assuré, les fusions-acquisitions représentent une option préférable par rapport aux alliances. Par contre, alors qu'il existe l'incertitude en ce qui concerne les risques, les alliances sont préférables. Elles offrent aux entreprises une plus grande flexibilité parce que les engagements peuvent être continués ou suspendus en fonction des résultats obtenus.

Malgré les différences qui les séparent, les fusions-acquisitions ainsi que les alliances, sous leurs différentes formes, ont pour but l'augmentation du nombre des clients et l'obtention des profits supérieurs, ces moyens de croissance ont en commun la combinaison des propres ressources afin d'augmenter et de créer la valeur à un niveau qu'elles n'auraient pas pu atteindre individuellement.

Cette similitude mène à la question logique se rapportant à la pertinence du choix de l'une ou de l'autre de ces options pour assurer la croissance externe. En analysant les facteurs qui déterminent le choix entre ces options, on prend en considération l'hypothèse qu'on va recouvrir aux fusions-acquisitions dans le cas où les alliances ne répondent pas aux besoins stratégiques de l'entreprise et vice-versa. Pour cela, il faut définir clairement les objectifs recherchés par l'entreprise quand elle se décide d'adopter une stratégie de croissance externe et de comparer l'apport de chaque stratégie. La réalisation de ces comparaisons présente plusieurs bénéfices:

- assure la cohérence entre la solution choisie et l'objectif désiré à être réalisé;
- favorise les chances de réussite de l'opération;

³¹³ DePamphilis, D., *op.cit.*, p.24

³¹⁴ Ceddaha, F. (2007), *Fusions Acquisitions, Évaluation, Négociation, Ingénierie*, Ed. Economica, Paris., p.277

³¹⁵ Sherman, A., Hart, M., *op.cit.*, pp.254, 256

- envoie un signal au marché pour indiquer le fait que l'initiative prise est pertinente et justifiée. Les premiers deux bénéfices sont intrinsèques à l'entreprise, le dernier se rapporte à l'orientation de la perception du marché en faveur du choix fait³¹⁶.

L'attraction majeure pour ces formes de développement, en comparaison avec les fusions-acquisitions est représentée par l'opportunité du chaque partenaire d'avoir accès aux compétences, aux produits ou aux marchés de l'autre partenaire, à un coût global plus réduit en matière de management, de temps et de financement. Les principaux inconvénients se rapportent au contrôle limité, à la nécessité de la division des profits et à la potentielle perte de quelques secrets commerciaux ou compétences en faveur des compétiteurs.

En pratique, si l'alliance avec apport de capital représente un succès, il est difficile de maintenir l'indépendance économique des deux entités qui ont mis en commun leurs ressources et leurs compétences, tout cela sous les yeux vigilents des actionnaires des deux entités, qui craignent que les transferts de compétences puissent porter atteinte au patrimoine. Autrement dit, tout se passe comme si les deux entités continuaient à se faire de la concurrence en ce qui concerne les clients, tandis que leurs principales fonctions de production ou de recherche sont communes. Enfin, le maintien des entités autonomes peut empêcher l'obtention d'autres synergies (surtout les synergies commerciales) qu'on pourrait obtenir facilement par une mise en commun de tous les intérêts économiques des entreprises. A cause de cela, une alliance (et surtout celle avec apport de capital) évolue souvent soit vers une approche complète des deux entités, soit vers une interruption rapide à cause du fait qu'on n'avait pas obtenu les synergies recherchées ou la collaboration entre les deux groupes n'a pas marché³¹⁷.

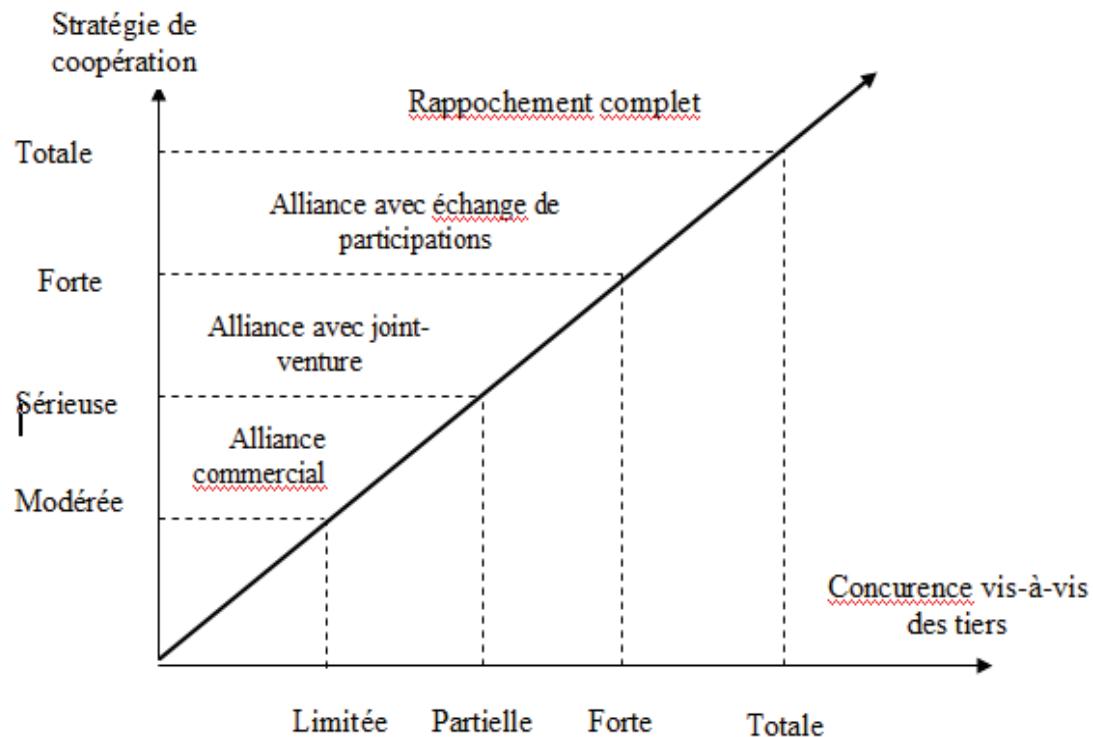


Figure nr.1. Les différents degrés de coopération dans le cadre des alliances

Source: Ceddaha, F., (2007), *Fusions Acquisitions, Évaluation, Négociation, Ingénierie*, Ed. Economica, Paris, p.279

³¹⁶ Gouali, M, *op.cit.*, p.82

³¹⁷ Ceddaha, F. *op.cit.*, p.277

On peut remarquer que l'alliance n'est pas associée à une catégorie juridique déterminé et on peut, par conséquent le retrouver sous différentes formes, en commençant par la coopération commerciale (accords de licence, francise, sous-traitance) jusqu'à la création ex nihilo d'une nouvelle structure juridique (filiale commune/joint-venture). Ce dernier représente la forme d'alliance la plus proche des opérations de fusions-acquisitions. Il s'agit d'une alliance avec apport de capital et non pas d'un accord commercial. On peut remarquer que ce moyen de croissance rappelle celui de la croissance par acquisition d'une autre entreprise, inscrivant la relation dans un cadre formel et offrant aux partenaires des avantages liés à la dimension de la nouvelle entité (par exemple réduction des coûts ou économies d'échelle) et à la coordination commune des ressources.

Comme dans le cas des fusions-acquisitions, l'alliance peut même modifier la position des acteurs économiques dans le milieu environnant et par conséquent elle est soumise aux différents mécanismes de contrôle. Enfin, par rapport à la croissance par fusions-acquisitions, ce moyen de croissance constitue une possibilité importante d'adaptation et de transformation des entreprises en fonction de l'évolution des marchés.

En dépit de ces ressemblances, les caractéristiques par lesquelles l'alliance par création d'un joint-venture diffère de l'opération de fusion-acquisition, sont³¹⁸:

- l'alliance par la création d'un joint-venture réside dans la combinaison des moyens, mis à la disposition par les parties participantes, dans le but de développer une nouvelle activité, tandis que les opérations de fusions-acquisitions se caractérisent par la prise de contrôle sur les moyens de production déjà existantes en fonction;
- l'alliance par création d'un joint-venture est caractérisée par l'absence d'un système d'autorité unique. Dans une alliance par création d'un joint-venture, les partenaires participent à la direction de la nouvelle entité et contribuent à la prise des décisions par leur droit de vote. L'existence d'un contrôle commun peut créer des problèmes de management lorsqu'il y a de désaccords entre les partenaires. C'est pourquoi, d'habitude, on accorde une attention particulière aux moyens et aux limites d'utilisation des ressources mais aussi aux implications qui découlent d'un renoncement à l'accord.
- dans le cas des alliances par création d'un joint-venture, la maîtrise des conflits d'intérêts devient plus délicate. On peut remarquer que, souvent, les partenaires ne renoncent pas tout à fait aux intentions opportunistes ou concurrentielles. L'alliance peut même, dans certains cas, représenter une forme de compétition déguisée dans le but d'attirer le partenaire dans un piège. Dans le cas d'un conflit stratégique, les parties doivent donc appliquer une procédure de séparation, en permettant la préservation de la valeur créée par l'alliance. Cette situation est moins problématique dans le cas d'une opération de fusion-acquisition quand, lorsque certaines difficultés apparaissent, l'autorité de droit de l'acquéreur s'exerce.
- une autre caractéristique qui distingue l'alliance par création d'un joint-venture d'une opération de fusion-acquisition consiste dans le fait que chaque partenaire garde une certaine indépendance et peut continuer, malgré l'accord, à être en concurrence sur le marché avec les autres acteurs.
- enfin, l'engagement peut se rompre librement par chaque partenaire quand les conflits stratégiques ne peuvent pas être résolus. En effet, malgré les coûts générés par la cessation de l'accord, le degré de liberté laissé aux parties en dehors de l'alliance facilite la sortie des partenaires.

3. Conclusion

³¹⁸ Meier, O., Schier, (2006), *Fusions Acquisitions- Strategie, Finance, Management*, Ed. Dunod, Paris, p.12-13

En conclusion, on peut affirmer le fait que, dans le but de réaliser des opérations de croissance externe, il est nécessaire que les entreprises réalisent une étude comparative entre les différentes possibilités qu'elles possèdent de sorte qu'elles choisissent la plus convenable. Ainsi, on peut éviter de faire de grandes erreurs qui puissent avoir des conséquences négatives sur la création de valeur pour l'entreprise.

Bibliographie

1. Ceddaha, F., (2007), *Fusions Acquisitions, Évaluation, Négociation, Ingénierie*, Ed. Economica, Paris
2. Ciobanu, I., Ciulu, Ruxandra, (2005), *Strategiile competitive ale firmei*, Ed. Polirom
3. DePamphilis, D., (2010), *Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities*, Ed. Academic Press Advanced Finance Series, Burlington
4. Gouali, M, (2009), *Fusions-Acquisitions. Les 3 Règles du Succès*, Ed. D'Organisation, Paris
5. Meier, O., Schier, (2006), *Fusions Acquisitions- Stratégie, Finance, Management*, Ed. Dunod, Paris
6. Sherman, A., Hart, M., (2006), *Mergers &Acquisitions from A to Z*, second edition, Ed. Amacom, New York