

Amandine BOUQUET
Anne DELAIGUE

Les stratégies de fusions acquisitions

Présentation

Pour croître, une firme peut adopter deux stratégies, une **croissance interne** (création de nouvelles capacités de production) et la **croissance externe** (processus de croissance par acquisition de tout ou partie d'entreprises existantes). Lorsque la croissance externe passe par la prise de contrôle de l'entreprise, on parle de fusion et acquisition.

1. La diversité des fusions acquisitions

✓ *Les différentes formes de prise de contrôle*

Il peut y avoir soit transfert d'actifs soit acquisition d'actions sur les marchés.

Par transferts d'actifs

- **La fusion**

Lors d'une fusion, deux ou plusieurs sociétés se dissolvent pour former une nouvelle société qui reprend la totalité de leur patrimoine.

Exemple : Aventis (agence de communication) est issue de la fusion des sociétés Hoescht et Rhône Poulenc (groupe pharmaceutique et chimique) qui se sont dissoutes lors de l'opération.

- **La fusion absorption**

Une société absorbante B reçoit les actifs et les dettes d'une société absorbée A qui disparaît.

Exemple : La fusion absorption de Mammouth par Carrefour a entraîné la disparition de la firme absorbée.

- **La scission**

Elle entraîne la disparition d'une société par la transmission de son patrimoine à des sociétés nouvelles ou préexistantes. Les scissions précèdent ou accompagnent souvent les opérations de fusions et acquisitions car les restructurations et regroupements des firmes entraînent une modification de leurs activités.

Exemple : La scission des opérations chimiques de Rhône Poulenc (création de Rhodia) a précédé la fusion avec Hoescht pour créer Aventis.

- **La cession partielle d'actifs**

Une société A apporte une partie de ses actifs à une société B (fausse scission). La société A poursuit son existence. L'entreprise B n'acquiert qu'une partie du capital de A.

Cette procédure est souvent utilisée lorsqu'à la suite d'une fusion la nouvelle entité est contrainte par les autorités de la concurrence, de se délester de certaines activités pour les quelles elle dispose d'une position dominante.

Exemple : Ainsi, Total Financière Elf a dû céder à Carrefour et aux centres Leclerc une partie de ses stations d'autoroute.

Par acquisition d'actions sur les marchés (par prise de participation financière)

Très souvent, l'acquisition d'une firme B par une firme A prend la forme d'une prise de participation financière de la firme A dans la firme B.

Cette méthode permet aux firmes contrôlées de ne pas perdre leur autonomie juridique.

Le rachat peut être total ou partiel.

Une prise de participation proche de 30% du capital permet à la firme qui la réalise de disposer d'une minorité de blocage. Un contrôle de plus de 50% est cependant souvent nécessaire (contrôle de filiales).

Exemple : la prise de participation de 37% de Renault dans le capital de Nissan lui a donné le contrôle de cette entreprise.

✓ Les logiques économiques

- **Fusion horizontale** : elle réunit des activités situées au même stade de la filière de production.

Exemple : fusions de Peugeot Citroën ou Daimler Chrysler

- **Fusion verticale** : elle réunit des activités situées le long de la filière de production. C'est une procédure typique de la filière pétrolière où les raffineurs contrôlent leur propre réseau de distribution d'essence.

Exemple : Le groupe Hachette est à la fois éditeur, distributeur et diffuseur notamment à travers son réseau « Relais H ».

- **Fusion conglomérale** : elle regroupe des activités appartenant à des secteurs d'activité différents

Exemple : Avant son rachat par Vivendi, le groupe Seagram était à la fois présent sur le marché des vins et spiritueux et sur le marché des industries culturelles.

- **Fusion oblique** ou **concentrique** : les activités réunies par la fusion n'appartiennent pas au même marché mais mobilisent des compétences voisines.

Exemple : la gestion de la distribution d'eaux nécessite des compétences qui peuvent être utilisées pour la gestion d'un réseau câblé, ce qui explique la diversification de la Lyonnaise des eaux vers cette activité à travers le réseau Noos.

- **Fusion géographique** : fusion d'entreprises n'étant pas concurrentes sur le même marché géographique.

2. Les déterminants des stratégies de fusions acquisitions

Très momentanément interrompues à la fin des années quatre-vingt, les F&A reprennent à un rythme de plus en plus soutenu pendant toute la décennie 1990-2000. Désormais, elles touchent la majorité des pays développés et présentent des caractéristiques analogues d'un

pays à l'autre. La mondialisation accélérée des économies, la déréglementation financière et la révolution technologique impulsée par les T.I.C. déclenchent d'importants besoins de restructurations des industries qui se traduisent par une concentration des marchés et un recentrage sur les activités principales. Les F&A réunissent très souvent des firmes de nationalités différents pour former de grandes firmes multinationales.

Les F&A se font par vagues et privilégient certains secteurs d'activité. Plusieurs facteurs expliquent ces deux caractéristiques. Les innovations, qu'elles soient technologiques, organisationnelles ou financières, impliquent des restructurations qui touchent simultanément plusieurs secteurs. Ensuite, les fusions s'opèrent généralement dans une conjoncture de croissance des économies.

L'ampleur des F&A est fonction du modèle de gouvernance dominant. Enfin, l'évolution de la réglementation et de la législation encourage ou au contraire freine le rythme de diffusion.

3. Evolution

Depuis la fin du XIX^{ème} siècle, les Etats-Unis ont ainsi connu cinq vagues. En Europe, elles ont été moins accentuées jusqu'aux années soixante à partir desquelles l'interdépendance accrue des économies favorisent une convergence des mouvements de concentration.

- 1883-1904 : des fusions horizontales impliquant de nombreuses entreprises
- 1916-1929 : des F&A qui renforcent la structure oligopolistique des marchés américains
- Années 1960 : des F&A congolomérales aux Etats-Unis, horizontales en Europe
- Années 1980 : le développement des fusions hostiles dans un univers déréglementé

En 2003, les mouvements de fusions acquisition ont été moins importants, les entreprises se concentrent sur l'amélioration de leurs résultats afin de retrouver la confiance des marchés.

