

L'art de l'entreprise globale

■ Comment réussir une fusion-acquisition

Le respect d'une logique stratégique et la poursuite d'un véritable effort d'intégration sont essentiels pour assurer le succès des fusions et acquisitions transnationales.

La mondialisation a entraîné une poussée sans précédent des fusions et des acquisitions transnationales. Selon Securities Data, plus de 2.000 acquisitions transnationales ont été annoncées en 1996, pour une valeur supérieure à 252 milliards de dollars. Soit une augmentation de près de 54 % du nombre des opérations depuis 1991, mais aussi un triplement de leur valeur pendant cette période.

Il est clair que les fusions et acquisitions transnationales sont désormais un phénomène incontournable du monde des affaires internationales. On remarquera que les fusions d'entreprises ayant leurs sièges dans le même pays, bien que non transnationales, en ont les caractéristiques. En effet, quand Boeing rachète McDonnell Douglas, ces deux entreprises américaines doivent intégrer leurs activités dans des dizaines de pays. Il en va de même pour d'autres fusions dites nationales, comme l'opération de 27 milliards de dollars qui a rapproché les groupes pharmaceutiques Sandoz et Ciba-Geigy pour la création de Novartis.

C'est pourquoi une bonne compréhension des difficultés et des opportunités liées aux rapprochements entre firmes transnationales est essentielle pour bien appréhender la plupart des fusions et acquisitions, ainsi que toute stratégie mondiale d'entreprise.

Zones de risques potentiels

Un examen approfondi des opérations amène à une constatation irréfutable : la majorité des fusions et acquisitions transnationales ne sont pas des succès. Les économistes David J. Ravenscraft et William F. Long ont ainsi étudié 89 acquisitions d'entreprises américaines par des acheteurs étrangers entre 1977 et 1990 et constaté que, dans la plupart des cas, la performance de l'acheteur ne s'était pas améliorée un an après l'acquisition. De nombreux exemples viennent corroborer ces résultats.

Il en est ainsi du rachat de Columbia Pictures par Sony en 1989. Après avoir payé le prix fort et donné carte blanche à l'équipe de direction à Hollywood, Sony a dû enregistrer 3,2 milliards de dollars de dépréciation en 1994.

On comprend pourquoi les fusions et acquisitions transnationales sont si difficiles à réussir si l'on réfléchit à toutes les conditions nécessaires pour assurer le succès des opérations de ce type. Les deux entreprises doivent déterminer d'un commun accord :

- quelle va être l'offre de services et de produits ;
- quels sites ou groupes auront la responsabilité de cette offre ;
- qui sera responsable de chacun de ces sites ou groupes ;
- d'où proviendront les réductions de coûts attendues ;
- quelle sera la répartition des responsabilités au niveau du management ;
- quel est le meilleur calendrier pour optimiser les synergies potentielles de l'opération.

A quoi il faut ajouter une multitude d'autres questions complexes et urgentes. Sans oublier que les entreprises qui fusionnent doivent continuer à se battre et à servir leurs clients sur un marché concurrentiel.

A toutes ces difficultés on ajoutera un ensemble de problèmes provenant des différences culturelles. Il suffit de penser aux différences qui subsistent entre les façons de faire des affaires en Europe, au Japon et aux Etats-Unis, en dépit de l'uniformisation des pratiques nécessitée par la mondialisation. Elles concernent notamment le gouvernement de l'entreprise, le pouvoir du personnel, la sécurité de l'emploi, les réglementations, les attentes des clients et la culture nationale ; tout cela représentant des niveaux de complexité supplémentaires à gérer par les managers engagés dans un processus de fusion ou d'acquisition transnationale. Est-il étonnant, dans ces conditions, que les fusions transnationales soient des opérations porteuses de risques potentiels qu'il convient d'aborder avec la plus grande prudence ?

Fort heureusement, il existe quelques principes fondamentaux à suivre pour faciliter le déroulement des opérations. Ce sont : le respect d'une logique stratégique et le nécessaire processus d'intégration de l'acquisition.

Logique stratégique

Certains gourous du management définissent comme « stratégiques » les opérations où l'acquéreur surpasse son acquisition. Si le prix payé est en effet un facteur essentiel de la réussite de l'acquisition, il n'y a donc aucune raison intrinsèque pour que des fusions bien conçues du point de vue stratégique tournent mal. En réalité, tout indique le contraire. La récente fusion, par BP et Mobil, de leurs avals pétroliers en Europe constitue à cet égard un cas

exemplaire. La logique stratégique de cette opération a été double : en premier lieu, les deux partenaires ont constaté qu'une certaine taille critique sur le marché était indispensable pour concurrencer les autres grandes compagnies pétrolières en Europe et les stations-service des grandes surfaces. En second lieu, des économies importantes pouvaient être réalisées en évitant les doubles emplois des installations et du personnel, en rationalisant les achats et en diminuant les frais généraux.

Bien que cette fusion présente des difficultés considérables en matière d'intégration, elle paraît reposer sur une logique stratégique solide et est même considérée comme un modèle pour d'éventuels accords similaires entre pétroliers. Mais c'est aussi une fusion qui sort de l'ordinaire ; en effet, BP et Mobil n'ont rapproché leurs activités de raffinage et de marketing qu'en Europe et sont restés concurrents partout ailleurs. Toujours est-il que les économies réalisées devraient être de l'ordre de 500 millions de dollars par an : un chiffre qui, s'il se confirme durablement, fera de cette fusion une réussite indéniable.

Pour respecter une logique stratégique efficace, l'entreprise doit répondre aux questions suivantes :

- Comment cette fusion va-t-elle créer de la valeur, et quand cette valeur sera-t-elle réalisée ?
- Pourquoi sommes-nous le meilleur acquéreur potentiel pour cette entreprise ?
- Cette fusion peut-elle être « bénéficiaire » : pourrions-nous créer plus de valeur (en étant plus compétitifs encore, en ayant une structure de coûts plus solide, en acquérant des compétences supplémentaires que nous pourrions utiliser comme nouveaux leviers de gains, etc.) après la transaction ?

Il s'agit de questions délicates qui nécessitent une analyse prudente et objective. Les entreprises doivent se prémunir contre la fâcheuse tendance, qui se manifeste souvent dans le feu de la négociation, à surestimer les véritables avantages stratégiques d'un accord. La volonté de conclure un accord rapidement avant des acquéreurs concurrents, les barrières culturelles et, parfois, linguistiques, génératrices d'incertitude, et l'atmosphère souvent fébrile des négociations créent un climat défavorable à cet impératif d'objectivité. La meilleure solution est de s'en tenir, pendant la phase de fusion ou d'acquisition, à une grille d'analyse préalablement établie pour évaluer une cible potentielle, même lorsque surgissent les inévitables tensions propres à l'exercice. Il ressort de nos propres recherches et expériences que les fusions et acquisitions transnationales qui ont le plus de chances de réussir sont souvent celles qui impliquent des entreprises partageant, dans des domaines clés tels que la production ou le marketing, des objectifs similaires ou complémentaires.

Quand deux entreprises ont des métiers de base similaires, il est souvent possible de réaliser des économies d'échelle à différents stades de la chaîne de la valeur (recherche-développement, production, ventes et marketing, distribution, etc.). Ainsi, la fusion envisagée l'an dernier par British Telecom et MCI aurait pu créer de la valeur grâce au développement conjoint de logiciels, à des investissements et à des accords d'approvisionnement communs. En outre, MCI aurait pu devenir un concurrent encore plus redoutable sur le marché de la téléphonie aux États-Unis avec le soutien de British Telecom et de son formidable cash-flow. Quant à la firme britannique, elle aurait bénéficié de la culture d'entreprise de MCI, dynamique et centrée sur le marché.

C'est ainsi que ce que nous appellerons des gains de performance, générés par des complémentarités de compétences ou d'activités, peut constituer une source importante de création de valeur dans les fusions et acquisitions.

Intégration de l'acquisition

Beaucoup de transactions transnationales rencontrent des difficultés dues à des défaillances du processus d'intégration. Qu'est-ce que l'intégration d'une acquisition ?

En tout premier lieu, c'est le processus qui consiste à mettre en oeuvre les avantages stratégiques d'une fusion ; en d'autres termes, tout ce que les entreprises fusionnées doivent faire pour réaliser des synergies et inscrire la nouvelle entité dans une perspective de croissance. Cela nécessite une coopération et une coordination efficaces entre les firmes, qui devront dans le même temps porter une attention toute particulière aux problèmes de ressources humaines. Présenté ainsi, cela paraît relever d'une mission impossible, mais la réussite de l'opération n'en repose pas moins sur elles. Pourtant, dans un grand nombre d'acquisitions transnationales, les efforts d'intégration paraissent insuffisants, mal pensés et inconséquents.

Prenons l'exemple de l'acquisition du fabricant de pneumatiques américain Firestone par son rival japonais Bridgestone, en 1988. Les problèmes ont commencé quand Bridgestone a surenchéri sur l'offre de Pirelli pour l'emporter en payant un prix équivalant à 158 % de la capitalisation boursière de Firestone. Bien que l'acquisition ait obéi à une logique stratégique - Bridgestone souhaitait acquérir une dimension mondiale dans un secteur en voie de concentration rapide et approvisionner les constructeurs automobiles japonais aux États-Unis -, aucun véritable effort d'intégration n'a été entrepris pendant les cinq premières années. Bridgestone a laissé la direction de Firestone en place, mais n'a mis en oeuvre que peu de mesures d'économie, si bien que, après l'acquisition, l'entreprise a continué à afficher les performances limitées qu'elle connaissait antérieurement. En 1992, les pertes ont atteint 1 milliard de dollars, si bien que Bridgestone a dû déboursier 1,5 milliard de dollars pour mettre à niveau puis développer les activités de Firestone.

Le processus d'intégration est difficile pour bien d'autres raisons. On mentionnera en premier lieu les différences entre les cultures et les styles de management. Ce sont des différences de cette nature qui ont assombri, dès le début, les chances de succès de la fusion du suédois Pharmacia et de l'américain Upjohn en 1995. Bien que la

Suède et les Etats-Unis soient proches sous bien des aspects et que les modes de vie y paraissent très semblables, les petites différences dans les habitudes et les normes peuvent s'accumuler et se faire sentir. C'est ainsi que les managers d'Upjohn ont irrité leurs homologues suédois en organisant une série de réunions en juillet, mois où les Suédois prennent traditionnellement leurs vacances. De plus, les Américains avaient un style de management directif et soucieux du détail peu compatible avec la préférence donnée en Suède à la discussion ouverte et au consensus. Par crainte de voir l'un des deux partenaires prendre une position dominante si le siège social était localisé dans un des deux pays, il a été décidé d'implanter un nouveau siège à Londres. Mais, comme Pharmacia et Upjohn n'ont pas fermé leurs directions en Suède et aux Etats-Unis, cela n'a servi qu'à créer un niveau supplémentaire de management redondant avec les structures existantes.

Le stress et l'incertitude des salariés peuvent se révéler particulièrement perturbateurs dans les accords transnationaux. Il y a un réel danger de voir certains des meilleurs éléments partir à la suite d'une fusion. En effet, ce sont généralement eux qui se voient offrir les meilleures opportunités à l'extérieur. Ne pas prêter attention à leurs préoccupations peut donc coûter cher à l'organisation.

Les problèmes ne disparaissent pas sous prétexte qu'on les ignore. Les employés de Firestone ont fini par mener une grève très dure en 1994-95 en réaction aux efforts tardifs de Bridgestone pour réduire les coûts.

Combinaison de synergies

Pour résumer, il faut insister sur deux impératifs fondamentaux dans toute analyse des opérations de fusion et d'acquisition transnationales. Tout d'abord, les entreprises se lancent dans une fusion ou une acquisition pour créer de la valeur. La création de valeur résulte de la combinaison de synergies qui permettent de réduire les coûts et de stratégies concurrentielles qui dynamisent les performances et la croissance de l'entreprise. Ensuite, ni la réduction des coûts ni la croissance des résultats ne peuvent être atteintes si la priorité n'est pas donnée à la mise en oeuvre d'un processus d'intégration de l'acquisition.

Pour que les stratégies des fusions et acquisitions transnationales tiennent leurs promesses et justifient les prix élevés payés par de nombreuses entreprises, il est indispensable que les managers comprennent et respectent ces deux impératifs. *

SYDNEY FINKELSTEIN est maître de conférences en gestion des entreprises à l'Amos Tuck School of Business Administration du Dartmouth College, où il est spécialiste de la stratégie et du management des fusions et acquisitions. Il a récemment terminé la rédaction d'un ouvrage intitulé : « Strategic Leadership : Top Executives and their Effects on Organizations ».