

La synergie : concept utile ou fausse justification ?

Alain Gintrac

DANS **QUESTION(S) DE MANAGEMENT 2017/1 n° 16**, PAGES 103 À 112
ÉDITIONS **EMS ÉDITIONS**

ISSN 2262-7030

DOI 10.3917/qdm.171.0103

Date de mise en ligne : 06/06/2017

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://shs.cairn.info/revue-questions-de-management-2017-1-page-103?lang=fr>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...
Scannez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



Distribution électronique Cairn.info pour EMS Éditions.

Vous avez l'autorisation de reproduire cet article dans les limites des conditions d'utilisation de Cairn.info ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Détails et conditions sur cairn.info/copyright.

Sauf dispositions légales contraires, les usages numériques à des fins pédagogiques des présentes ressources sont soumises à l'autorisation de l'Éditeur ou, le cas échéant, de l'organisme de gestion collective habilité à cet effet. Il en est ainsi notamment en France avec le CFC qui est l'organisme agréé en la matière.

La synergie : concept utile ou fausse justification ?

Synergy: useful concept or misleading explanation?

Alain GINTRAC

■ Résumé ■

Lors de la plupart des opérations de fusion-acquisition le motif le plus souvent avancé est la synergie de sorte que cette justification pourrait être seulement un paravent. En effet, force est de reconnaître que la notion de synergie demande à être clarifiée et précisée. En définir les facteurs est insuffisant car la synergie génère aussi des coûts. A la suite de ces précisions, il sera possible d'apprécier objectivement l'utilité réelle de ce concept en dégageant une synergie potentielle ou ex ante et une synergie réelle ou ex post et de s'interroger sur les raisons de divergence de ces deux mesures. Finalement, on pourra constater que le concept de synergie est ainsi devenu plus opérationnel.

■ **Mots-clefs** : *synergie, risque, stratégie, direction.*

■ Summary

Most mergers and acquisitions are justified by expected synergies, such grounds being potentially just a front. The concept of "synergy" is indeed a very broad one that needs to be clarified and detailed. Defining the synergies' benefit drivers is not sufficient since synergies also generate costs. Taking this into consideration, it is possible to objectively assess the real usefulness of this concept. This requires that the estimation and comparison of anticipated synergies (ex ante) to actual/delivered synergies (ex post) be made, and that the analysis of the reasons for discrepancies be performed. On that basis, the synergy concept will be more operational and useful.

■ **Keywords**: *synergy, risk, strategy, management.*

INTRODUCTION

Depuis plusieurs décennies, l'actualité économique mondiale est riche en annonces d'opérations de fusions. Briciu & Nivoix (2009) ne recensent pas moins de cinq vagues de fusions-acquisitions. L'Usine Nouvelle (1988) montrait que ces opérations étaient principalement le fait de groupes importants qui se restructuraient à travers des achats et des ventes combinés, mais que des entreprises de taille plus modeste participaient également à ces mouvements et que tous les secteurs d'activités étaient concernés. Saïsset et Cheriet (2011) ont étudié 14 opérations de fusions de coopératives vinicoles entre 2004 et 2010. Pelras (2014) indique que ce mouvement se poursuit encore.

L'actualité internationale est aujourd'hui encore riche d'opérations : Klépierre, société foncière française de l'immobilier commercial, devient avec le rachat de la société néerlandaise Corio la première société foncière européenne spécialisée dans les centres commerciaux ; les opérations se multiplient, par exemple, dans le secteur des télécommunications.

Weston et Chung (1983) citent comme motivations de ces manœuvres stratégiques la fiscalité, le différentiel d'efficacité, l'inefficience de la direction, la synergie opérationnelle ou financière, la sous-évaluation d'une société, la planification stratégique, les problèmes d'agence, la philosophie managériale et le pouvoir de marché. Cependant le mobile essentiel réside dans la recherche d'effets de «synergie».

Malgré cela, praticiens des affaires et théoriciens de la stratégie ne sont pas unanimes quant à l'importance de la synergie dans le domaine de la stratégie.

Sur le plan pratique, Richet (1987) souligne qu'en Amérique du nord la recherche de synergie ne serait plus l'idée dominante.

Sur le plan théorique, si beaucoup de chercheurs à la suite de I. Ansoff - ont souligné l'importance de la synergie dans la démarche stratégique, d'autres vont contre cette tendance : Mahajan et Wind (1988), ou Stone (1984) trouvent excessive la place dominante accordée à la synergie. Navatte (2012) recense trois catégories de motifs des opérations de fusions et acquisitions : économiques dont la recherche de synergies, managériaux variés du côté des managers, enfin motifs divers qualifiés de «raisons plus douteuses» comme la réduction du risque ou la

baisse du coût du financement. Lubatkin (1983) insiste sur les motivations personnelles des dirigeants : accroissement de leur rémunération et/ou de leur réputation.

Cette incertitude des théoriciens et des praticiens de la stratégie tient probablement au flou qui entoure la notion de synergie ce qui amène à douter de son utilité réelle.

1. La notion de synergie

« ... la notion de synergie exprime le fait que le potentiel d'une firme dépend moins de l'addition de ressources que de la manière dont celles-ci sont combinées et orientées... » rappellent Méricot et Labourdette (1980, p. 114). C'est l'effet « $2 + 2 = 5$ » (Ansoff 1976) qui exprimer l'idée qu'une entreprise, gérant des activités qui s'épaulent mutuellement, aura un taux de rentabilité supérieur à la moyenne pondérée des taux de rentabilité des activités élémentaires effectuées de manière isolée.

Préciser la notion de synergie, implique d'en définir les formes et de rappeler que la synergie a également un coût.

1.1. Les formes de synergie

Selon le point d'apparition des effets de synergie on distingue, synergie de production, commerciale, financière et de direction.

La synergie de production résulte à la fois d'une meilleure utilisation des facteurs variables et d'un étalement plus large des charges fixes, sous l'influence des économies d'échelle, de l'effet d'expérience, et des économies de champ.

Les économies d'échelle représentent la relation entre la variation de tous les facteurs de production dans une proportion constante et la modification engendrée dans les quantités produites. Baumol et al. (1982) apprécient leur importance par le rapport :

$$S_i = CM_i(y) / Cm_i(y)$$

$CM_i(y)$ représente le coût moyen de production du produit i et $Cm_i(y)$ son coût marginal de production. Selon que S_i est supérieur, égal à ou inférieur à l'unité, les rendements d'échelle sont croissants, constants ou décroissants.

Bienaymé (1971) définit l'effet d'expérience comme l'amélioration de la qualité des services rendus par les facteurs de production : le personnel devenant de plus en plus expérimenté, le temps nécessaire aux opérations de production qu'il effectue diminue, entraînant un abaisse-

ment du coût moyen de production d'un pourcentage constant à chaque doublement de la production cumulée.

Les économies de champ font références aux baisses de coût engendrées par la production de différents outputs au sein d'une même entreprise par rapport à l'élaboration de chacun d'entre eux dans une firme spécialisée selon Baumol et al. (1982). Formellement, les économies de champ peuvent s'exprimer de la manière suivante :

$$C(y_1, y_2, \dots, y_n) < C(y_1) + C(y_2) + \dots + C(y_n)$$

$C(y_1, y_2, \dots, y_n)$ représente le coût de production de différents produits par une firme unique, les $C(y_i)$ correspondent aux coûts de production de la même quantité de chaque output par une firme monoproductrice. L'inversion du sens de l'inégalité indique des déséconomies de champ et une égalité serait le signe de l'absence de toute économie ou de toute déséconomie de champ.

Les économies de champ ont plusieurs sources : des facteurs de production, dont l'acquisition pour produire un bien, permet de les utiliser, sans coût supplémentaire, pour la production d'autres biens ; l'utilisation conjointe de ressources dans des processus de production de plusieurs outputs, quand existent des indivisibilités ou des dépenses qui doivent être faites en totalité et une fois pour toutes. Clemens (1958) va même jusqu'à dire qu'une firme cherche à vendre non des produits mais une capacité de production.

Kotler et al. (2012) rappellent que des produits capables de s'intégrer dans les gammes existantes engendrent de faibles dépenses commerciales et participent à la consolidation des gammes qui génère souvent un supplément de recettes des autres produits de la gamme, sauf cas de cannibalisation. Les nouveaux produits peuvent-ils bénéficier de la marque générique ou faut-il leur donner leur propre marque ? La marque individuelle implique une recherche de nom coûteuse, risquée et des dépenses publicitaires plus élevées. La parenté des produits ou l'identité des clientèles autorisent de confier aux représentants la vente des nouveaux produits, sans oublier qu'ils ne peuvent promouvoir efficacement qu'un nombre limité de produits. Les nouveaux produits peuvent-ils utiliser les circuits de distribution actuels ? Cela dépend de la plus ou moins grande parenté des produits nouveaux et anciens et du degré de contrôle de la firme sur ses circuits de distribution ; la logis-

tique commerciale pose une question tout aussi importante par suite de l'augmentation continue des coûts de transport, de manutention et de stockage. Enfin doit-on diversifier la stratégie publicitaire parce que les cibles sont différentes ou uniformiser message et/ou media pour des cibles identiques ? La promotion des ventes relève du même type de questionnement.

Assez récemment les entreprises ont pris conscience de l'importance de la communication institutionnelle et y ont investi massivement. Les vecteurs de la communication sont variés. La publicité tend aujourd'hui à être relayée par les relations publiques, le marketing direct et plus modestement, pour des raisons évidentes de coût, par le mécénat et le sponsoring. La communication d'une entreprise vise deux objectifs majeurs : la notoriété et l'image auprès de ses interlocuteurs professionnels, la cohésion interne. Cependant, cette communication ne produira des effets positifs de synergie qu'à condition de respecter une double cohérence : entre les messages adressés aux différents publics grâce à un concept fédérateur et entre le message et la réalité de l'entreprise.

La synergie financière favorise un abaissement du coût du capital qui s'explique de plusieurs façons. Weston et Chung (1983, p. 41) soulignent deux aspects essentiels. Le risque d'insolvabilité diminue si les cash flows des diverses activités, ou sociétés, sont imparfaitement corrélés et la gravité de ce risque dépend des coûts de défaillance et de la probabilité de cette défaillance.

Les coûts de défaillance comprennent des coûts directs, les charges de mise en œuvre de la procédure et des coûts indirects, du fait de la détérioration supplémentaire de la situation de la firme pendant la procédure (pertes de recettes ou non réalisation d'économies liées à l'image dégradée de la firme dans de son environnement).

Ces coûts indirects difficiles à estimer, font l'objet d'évaluations très divergentes. Warner (1977) conclut que les coûts de défaillance de sociétés ferroviaires américaines s'élevaient en moyenne à environ 5,3 % de leur valeur de marché avant l'insolvabilité. Malecot (1984) arrive à un coût très supérieur en France, 60 à 65 %, résultat confirmé par les études de différents organismes publics français. L'existence d'économies d'échelle explique une partie des écarts de coûts de défaillance. Le taux de rémunération des syndicats diminue avec l'importance des créances produites.

La probabilité de défaillance dépend d'abord du niveau du levier. Pour des leviers modérés cette probabilité est insignifiante, mais augmente rapidement ensuite. Elle dépend aussi de la corrélation entre les diverses activités de la firme ou entre les firmes. Une corrélation positive l'accroît. Mais une forte synergie entre des activités, comme dans une diversification géographique n'implique pas forcément un tel résultat.

Des firmes qui ont fusionné peuvent emprunter à de meilleures conditions que des entités indépendantes du fait de l'existence d'économies d'échelle pour les coûts de négociation des prêts et d'émission des emprunts. La nouvelle firme peut aussi obtenir des fonds à un taux d'intérêt inférieur car la garantie offerte aux prêteurs est élargie à la totalité des actifs.

Chatterjee (1986) souligne que les coûts d'information en matière financière, qui sont en grande partie fixes, justifient l'existence de situations d'accès privilégié aux sources de financement.

H.I. Ansoff (1976, p.64) considère que la synergie directoriale - les dirigeants sont habitués à traiter des problèmes similaires à ceux que posent les activités nouvelles - est la plus propice aux bénéfices que la firme pourra tirer de l'extension de son activité. Cette familiarité tient à un facteur essentiel, la culture, que Labourdette (1986) définit comme « l'ensemble des hypothèses fondamentales que l'organisation découvre et développe, pour faire face aux problèmes posés tant par les agents externes que par son fonctionnement interne ». Camerer et Vepsäläinen (1988) soulignent que, dans la mesure où le personnel et les dirigeants adhèrent à ces hypothèses fondamentales la culture d'entreprise génère deux sortes d'économies : horizontalement, différentes personnes qui collaborent à la réalisation d'une tâche, coordonnent efficacement leurs activités « à l'aveugle » et réduisent donc les coûts de communication dont ceux liés aux délais ; verticalement, un subordonné devinera ce que son supérieur veut qu'il fasse, ce qui réduit les coûts de contrôle et de délégation.

Divers articles, traitant des facteurs de réussite des fusions, aboutissent à des conclusions similaires. En matière de développement international Harris et Nicholls (1988) insistent sur l'importance décisive de l'harmonie des cultures des firmes. A propos des fusions conglomerales, Calori et le CESMA (1988) rappellent que pour le conglomérat le moyen essentiel pour maintenir son unité est la communauté de culture de ses différentes composantes. Ainsi donc, la nécessi-

té d'une culture aux caractéristiques clairement définies est indiscutable. De Noble, Gutafson et Hergert (1988) rappellent qu'une culture est extrêmement difficile à modifier et que, si les cultures des firmes absorbante et absorbée sont incompatibles, il vaut mieux renoncer à la fusion envisagée. Mais une culture très prégnante entrave l'intégration des nouvelles acquisitions.

Mérigot et Labourdette distinguent encore la synergie dans le domaine social qu'engendre une organisation qualifiante conciliant la logique économique avec celles des partenaires sociaux ; l'importance croissante accordée au facteur humain dans la réussite ou l'échec des entreprises, justifie pleinement de mentionner cet effet spécifique de la synergie.

Williamson (1986) signale une source d'économies commune aux différentes formes de synergie, la réduction des coûts de communication et de marchandage.

Pour conclure, on peut noter l'absence d'accord général sur l'importance respective des effets de synergie. Selon Buckley (1979), les effets les plus importants se manifesteraient dans la production par allongement des séries de production, abaissement du coût des matières premières, plus grande efficacité des équipements et des usines. Mahajan et Wind (1988) estiment que la synergie de direction produit les effets les plus forts, ensuite la synergie commerciale puis la synergie d'exploitation et enfin la synergie d'investissement. Chatterjee, de son côté considère que la synergie financière est la plus importante.

1.2. Les coûts de la synergie

Porter (1986, p 397 et suivantes) distingue coûts de coordination, de compromis et de rigidité.

Les coûts de coordination entre diverses unités constituent une évidence. Mais l'importance très variable de ces coûts dépendra du degré de complexité de l'activité commune : le partage d'une force de vente avec une coordination quasi-permanente, induira des coûts plus élevés que ceux d'approvisionnements liés.

Bénéficier d'effets de synergie, implique de maximiser le résultat global aux dépens de ceux des activités en synergie. Si les coûts de compromis sont élevés, la synergie perd beaucoup de son intérêt. Des orientations stratégiques voisines, une organisation des activités pensée dès le début peuvent réduire ces coûts de compromis.

Porter souligne la double origine des coûts de rigidité. Des activités en relations synergétiques, réagiront moins rapidement aux opportunités et aux menaces et exploiter les synergies accroit, pour chaque activité, les obstacles à la sortie. Mais ces coûts de rigidité ne se manifestent qu'à terme.

Ainsi Ansoff (1976, p.65) souligne « ... la synergie peut être négative aussi bien que positive ». Elle est négative si les activités de l'entreprise sont très hétérogènes. Mais, Kay et Diamantopoulos (1987) précisent que la synergie augmentant avec la parenté des activités, les menaces sur sa solvabilité et même sa survie vont évoluer parallèlement. Cependant Amit et Livnat (1988) montrent que l'on doit aussi considérer les synchronies ou les diachronies entre les activités : la coïncidence des cycles accroît l'instabilité des résultats et leur décalage la réduit. Il est concevable qu'un bilan des effets de synergie dégage un solde négatif si l'environnement dans lequel la firme évolue est particulièrement instable et les auteurs concluent que, dans ce cas, on ne doit pas rechercher des effets importants de synergie.

2. Utilité du concept de synergie ?

L'imprécision des définitions de la synergie est, pour Borschberg (1982), indissolublement lié à la notion même de synergie

Cependant, à souligner sur le plan théorique le caractère qualitatif de la synergie et, sur le plan pratique à l'utiliser systématiquement, on risque de la transformer en justification de principe, pour dissimuler des motifs réels différents. Lauenstein (1985) considère que les mobiles apparents des opérations de fusions ou d'absorption, dont la synergie, ne sont pas valables ; soit la recherche des effets de synergie génère des coûts imprévus dans le domaine commercial et dans celui de la production (voir plus loin), soit les équipes directoriales ne sont pas capables d'apprécier et d'exploiter les effets de synergie. Mpasinas et Colot (2005, p. 74) rappellent que « plus de 50 % des opérations de rapprochement se sont révélées être des échecs tant sur le plan économique que financier ». Toutes ces remarques, risquent d'enlever beaucoup d'intérêt à la synergie, ce que rappelle Porter (1986).

Lauenstein souligne une distinction, souvent oubliée, entre synergie *ex ante*, potentielle ou théorique et synergie *ex post*, réelle ou pratique.

2.1. Synergie *ex ante*

L'appréciation quantitative de la synergie est difficile : Cooper (1983) conclut de l'étude des programmes de produits nouveaux de 122 firmes que les effets de synergie sont non significatifs.

Une bonne connaissance de la synergie potentielle constitue évidemment une condition nécessaire à une prise de décision pertinente, mais il faut aussi apprécier le risque associé à la recherche de la synergie.

Il faut donc s'assurer que les effets de synergie sont évalués le plus exactement possible. Ansoff (1976, p. 69) indique qu'en principe, tous peuvent être définis en fonction de trois paramètres : augmentation des recettes, diminution du coût d'exploitation et réduction des besoins d'investissements. Ansoff (1976, p. 70-71) présente un tableau de synthèse des effets de synergie et souligne que les données doivent être chiffrées, faute de quoi elles seraient de peu de valeur.

Il faut aussi vérifier que tous les effets de synergie ont été recensés et évalués. Ansoff ajoute que si tous les effets étaient mesurés, le résultat serait le rendement de l'investissement. Mais cela est souvent impossible et on peut seulement identifier les variables, sans pouvoir quantifier ni combiner leurs effets. Pour la synergie directoriale, Rousseau (1988) a déterminé les facteurs d'acquisition d'une entreprise liés aux gestionnaires en les classant selon deux dimensions : le temps avec l'analyse des situations présente et future ; les facteurs généraux et ceux spécifiques. Les premiers sont qualitatifs (quelle est la compétence des gestionnaires ? faut-il conserver les gestionnaires en place ?) tandis que les seconds sont quantitatifs (combien vaut la compétence des gestionnaires ?). L'auteur reconnaît la difficulté de cette évaluation qui utilise souvent les résultats financiers comme indicateur ce qui est insuffisant et même discutable.

A côté de ces techniques d'évaluation de la synergie potentielle, Chang (1988) use d'une démarche originale. Il reprend l'analyse, initiée par Manne (1965) et développée par Jensen et Ruback (1983), qui voit dans les opérations de fusion ou d'absorption le résultat de l'activité du marché particulier de la direction des entreprises, sur lequel des équipes dirigeantes entrent en compétition pour acquérir le droit de gérer d'autres sociétés. A condition que

ce marché soit concurrentiel, Chang montre que la synergie générée par la fusion peut être mesurée par la prime d'acquisition augmentée de la différence entre coût de remplacement et valeur de marché de la firme absorbée. La démonstration, qui utilise le q de Tobin (rapport de la valeur de marché d'une firme à son coût de remplacement), peut être ainsi résumée.

En l'absence d'effet de synergie et de prime d'acquisition, seules les firmes rentables ($q \geq 1$), sont absorbables.

Chang introduit ensuite la synergie et une prime et montre que les effets de synergie font d'une firme non rentable une cible intéressante si la synergie potentielle compense la prime d'acquisition et la perte d'avant la fusion (différence entre coût de remplacement et valeur de marché).

Pour Chang, le marché de la direction des entreprises étant un marché concurrentiel, son fonctionnement doit conduire à l'élimination des équipes les moins performantes au profit de celles qui le sont plus. Manne (1965) a souligné la forte corrélation positive entre compétence d'une équipe directoriale et cours de l'action de la société. Compte tenu de la publicité et des formalités de ce type d'opération, l'information sera accessible et il y aura donc pluralité de concurrents. La multiplicité d'équipes en compétition conduit à un gain nul pour celle qui l'emporte. Chang montre le réalisme de l'hypothèse du caractère concurrentiel du marché de la direction des firmes : toutes les recherches faites depuis une vingtaine d'années concluent que dans les opérations de fusion les actionnaires des firmes absorbées réalisent un gain important tandis que les actionnaires de la firme absorbante s'en tirent sans gain ni perte. D'où la conclusion de Jensen et Ruback (1983, p. 47) "*Target firm shareholders benefit, bidding firm shareholders do not lose*".

La démarche de Chang mesurant la synergie ex ante, est particulièrement intéressante, car c'est sur cette base que les décisions de fusion sont prises. L'analyse ne fait pas de distinction selon le type de fusion (horizontale, verticale ou conglomérale) ni selon les sources possibles de synergie. Mais contrairement à ce qu'affirme Chang, la firme absorbante peut, elle aussi, capter une partie de la synergie. Un exemple simple le montrera. Dans une appellation viticole trois domaines sont contigus : deux sont des crus connus, le troisième est un très grand cru. Un des crus connus est à vendre et ses deux voi-

sins sont intéressés à l'acquérir. La synergie n'est pas la même pour les deux acquéreurs potentiels, car le très grand cru a une source supplémentaire de synergie : c'est la possibilité de transformer, légalement, en totalité ou en partie, les vins du cru connu acquis en vins du très grand cru. Cette synergie différentielle est égale à l'écart des prix des deux vins par la partie éligible de la production du cru absorbé au reclassement en très grand cru. Le très grand cru pourra faire une offre supérieure à celle du cru connu sans que la totalité de sa synergie potentielle soit absorbée. L'hypothèse d'identité de la synergie pour tous les acquéreurs potentiels n'est pas toujours vraie et on peut penser que l'exemple évoqué n'a rien d'exceptionnel.

Une source d'erreur dans l'évaluation de la synergie potentielle, tient aux coûts cachés. Savall et Zardet (2015, p. 15-16) rappellent qu'une organisation englobe « cinq types de structures (physiques, technologiques, organisationnelles, démographiques et mentales) en interaction avec cinq types de comportements humains (individuels, de groupe d'activité, catégoriels, de groupes d'affinité et collectifs. » p. 15). La confrontation de ces deux catégories d'éléments engendre des dysfonctionnements (classés par les auteurs en « six familles : conditions de travail, organisation du travail, gestion du temps, communication-coordination-communication, formation intégrée et mise en œuvre stratégique ». p. 16) générateurs de coûts cachés car non pris en compte ou grevant de manière invisible des catégories plus larges de coûts. La performance réelle de la firme devient inférieure à la performance potentielle maximale, en l'absence de coûts cachés. Il y a là une autre limite à l'analyse de Chang à travers la séquence suivante : les coûts cachés conduisent à une moindre performance qui se traduit par une valeur de marché plus faible.

Les évaluations de coûts cachés de Savall (2003) en montrent l'importance : elles vont, par salarié et par an, de 12 000 à 46 000 euros dans le secteur industriel (soit entre 50 et 220 % des salaires) et de 9 000 à 18 000 dans celui des services (environ 40 % des salaires).

Les coûts de la synergie ne sont pas simples à évaluer, mais les risques sont encore plus délicats à déceler et à évaluer, qu'ils soient de nature interne ou externe à l'entreprise et selon le moment de leur manifestation.

Les risques internes se manifestent dans toutes les fonctions de l'entreprise. En production,

c'est une focalisation, sur des produits, des processus de production ou des composants retardant la prise de conscience d'évolutions technologiques : Palm concepteur du premier assistant personnel en 1996 a tardé à incorporer le téléphone et a été détrôné par Blackberry, éclipsé par les smartphones faute d'être passé à temps à l'écran tactile. Ce retard de réaction peut aussi provenir d'une recherche trop centrée sur l'amélioration des produits existants aux dépens de la mise au point de nouveaux produits.

La recherche d'effets de synergie en marketing peut produire des effets similaires d'éviction du marché faute d'avoir pris conscience des évolutions des besoins des consommateurs, des types de clientèles ou des circuits de distribution.

En finance une forte synergie entre les produits et les clientèles peut accroître l'intensité des variations saisonnières des rentrées et augmenter fortement le besoin en fonds de roulement.

Dans le domaine du personnel de direction ou d'encadrement et d'exécution, la spécialisation dans un type d'activité renforce certes l'efficacité et l'efficacités mais réduit la capacité d'adaptation.

Dans les risques externes, l'ordre d'entrée d'une firme sur un marché a une incidence sur sa probabilité de réussite, d'où la théorie de « l'avantage du premier arrivé » avec profits supérieurs, plus grande part de marché et plus grande longévité. Selon Lieberman et Montgomery (1988) trois catégories de mécanismes assurent au premier entrant une position privilégiée : leadership technologique, détention de ressources rares et réduction de l'incertitude des acheteurs. Mais Boulding et Christen (2003) constatent que l'avantage au premier entrant devient un désavantage au bout de 12 à 14 ans. Suarez et Lanzolla (2007) rappellent que toutes les firmes, selon leurs caractéristiques, ne sont pas en mesure de profiter de cet avantage. Du côté de l'environnement, plus les rythmes d'évolution de la technologie et du marché seront lents, plus le premier entrant pourra profiter des avantages au premier arrivé.

Certains risques ne se manifestent que lors de la sortie d'une activité. Harrigan (1985) montre que l'existence de synergie entre unité(s) d'amont et d'aval élève le niveau des barrières à la sortie, sauf dans des industries jeunes dans

lesquelles la ressource partagée est du personnel scientifique et de technicité élevée, donc facile à reconvertir.

2.2. Synergie ex post

Deux sources de différence entre synergie ex ante et ex post peuvent être évoquées dont l'une concerne les gestionnaires et l'autre les difficultés de mise en œuvre.

Pour Wheele (1981) la compétence des gestionnaires est le facteur-clé de succès parce qu'ils permettent de récupérer ou non les effets de synergie et cela de plusieurs façons. Ils peuvent assurer une meilleure intégration de l'entreprise acquise et parer aux difficultés (Fishman, 1984), pour Mintern (1972) ils permettent d'utiliser les forces réelles et d'éviter la répercussion des faiblesses.

Ces réflexions concernent les gestionnaires de l'entreprise absorbée et ceux de l'entité qui absorbe. Aussi, l'évaluation doit concerner les gestionnaires des deux sociétés et porter sur le « fit » entre les équipes. L'absence de synergie au niveau des gestionnaires diminue la synergie potentielle globale et empêche l'entreprise d'en bénéficier.

En second lieu, M. Porter (1986, p. 382) souligne que dans les cas où existe une réelle possibilité de synergie, des entreprises échouent, parce que les bons instruments d'analyse leur font défaut ou parce qu'elles ne parviennent pas à maîtriser les difficiles problèmes de mise en œuvre. Au sujet des instruments d'analyse, Leighton et Tod (1981) présentent une démarche susceptible de réduire les risques d'échec dès la phase préparatoire de la fusion. A propos des problèmes de mise en œuvre, Scherer (1986) souligne que des procédures de contrôle trop différentes de celles antérieures conduisent à l'échec. Le contrôle de la société absorbée par un cadre de la société absorbante a deux effets négatifs : une détérioration du climat de l'entreprise avec démissions de cadres hautement compétents, sans que la compétence du nouveau dirigeant soit assurée. Mais le contrôle à l'aide d'un suivi financier, présente également deux points faibles : il est souvent délicat de déterminer le degré optimal de contrôle et surtout, l'accent mis sur des critères de performance de court terme peut conduire à sacrifier la rentabilité à moyen et long terme. Après avoir souligné, dans la période post acquisition, l'apparition de comportements

dysfonctionnels dans la nouvelle entité (hésitations quant à la stratégie d'intégration à adopter), Bueno (2003) distingue deux catégories de synergies. Les «hard synergies» étaient attendues de l'opération de fusion – acquisition ; elles étaient valorisées et se concrétisent à court terme (économies de coûts). Les «*softer synergies*» sont plus délicates et plus longues à matérialiser (transferts de compétences essentielles) et Bueno souligne l'utilité de la théorie des coûts cachés de Savall pour réaliser ces dernières.

Des recherches ont été menées pour préciser l'importance des effets de synergie avec une mesure financière. La justification de ce choix est double : c'est d'abord l'avantage d'utiliser un étalon unique ; ensuite, tous les effets de synergie ont un impact financier, amélioration du résultat, réduction des besoins en capitaux fixe et circulant.

Mahajan et Wind (1988) ont utilisé la base de données PIMS. Le PIMS (Profit Impact of Marketing Strategy) est une démarche d'analyse et d'aide à la formulation de stratégies d'activités reposant sur l'identification des facteurs de réussite et d'échec des produits et sur la détermination des lois du marché pour guider les choix des responsables. PIMS comprend une base de données et un modèle (Buzzel, 2004).

Dans la base de données 6 items concernent la synergie dans les domaines, ventes, exploitation, investissement et direction. De l'utilisation du modèle il ressort que la synergie de direction et celle des ventes majorent le ROI, celles d'exploitation et d'investissement provoquent une réduction du ROI.

Les auteurs soulignent les limites affectant la signification des résultats obtenus. La synergie est mesurée du point de vue d'un domaine d'activité stratégique quelconque et non pas de celui de la firme elle-même. Ce choix, lié aux caractéristiques de la base de données PIMS, a comme conséquence probable que des effets de synergie ignorés entre des domaines d'activité stratégique le sont aussi au niveau de la firme.

CONCLUSION

De la présentation de la notion de synergie se dégagent deux conclusions. Il est, tout d'abord, essentiel de préciser le type de synergie dont

on parle, potentielle (ex ante) ou réelle (ex post). Ensuite, parmi les facteurs susceptibles d'expliquer pourquoi et comment les synergies potentielles sont ou ne sont pas exploitées, on a noté le rôle de la culture d'entreprise.

A propos de l'évaluation de la synergie, des possibilités de mesure existent. Dans les stratégies de développement interne, cette évaluation est cependant doublement imprécise puisque les coûts cachés sont difficiles à débusquer et que les synergies ne sont pas mesurées au niveau de la firme dans son ensemble. Le passage du qualificatif au quantitatif étant fait, la mesure s'affinera progressivement. Dans les fusions, la synergie potentielle peut être appréciée avec plus de précision, car la démarche repose sur une hypothèse tout à fait acceptable. Pour preuve, les avis techniques de décembre 2010 et janvier 2011 de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes introduisent la possibilité « d'intégrer les synergies pour apprécier la valeur des apports » (Robin & Courau, 2014). Finalement, on peut dire avec M. Porter (1986, p. 352) « la synergie (a) été un concept flou mais aujourd'hui elle renferme des possibilités bien réelles de réduire les coûts ou de renforcer la différenciation dans pratiquement toutes les activités de la chaîne de valeur ».

BIBLIOGRAPHIE

Amit R., Livnat J., (1988), « Diversification stratégies, business cycles and economic performance », *Strategic Management Journal*, vol. 9, p. 99-110.

Ansoff H.I (1976), *Stratégie du développement de l'entreprise*, 4^e édition, Suresnes, Editions hommes et techniques.

Anthony R.N., Dearden J., Bedford N.M., (1984), *Management control systems*, 5^e édition, Irwin Homewood ILL.

Baumol W.J., Panzar J.C., Willig R.D.(1982), *Contestable markets and the theory industry structure*, HBJ New York.

Bienaimé A (1971), *La croissance des entreprises. 1-analyse dynamique des fonctions de la firme*, Bordas, Paris.

Borschberg E., (1982), *La diversification - stratégie de survie et de croissance*, Presses Universitaires Romandes.

Boulding W., Christen M., (2003), Sustainable pioneering advantage? Profit implications of market entry order, *Marketing Science*, vol. 22, n° 3, p.371-392.

- Briciu L., Nivoix S. (2009), Mise en perspective d'un siècle de fusions-acquisitions en Europe et aux Etats-Unis, *Revue Management et Avenir*, 26, p 52-73.
- Buckley A., (1979), Planning for growth by acquisition in Taylor B. & Sparkes J. *Corporate strategy and planning*, Heinemann, Londres, p, 257-273.
- Buono A. F., (2003), SEAM-less post-merger integration strategies: a cause for concern, *Journal of Organizational Change Management*, vol. 16, 1, p. 90-98.
- Buzzell R. D., (2004), The PIMS program of strategy research. A retrospective appraisal, *Journal of Business Research*, 57, p.478-483.
- Calori R. et CESMA, (1988) How successful companies manage diverse businesses, *Long Range Planning*, vol. 21, n° 3, p. 80-89.
- Camerer C., Vepsalainen A. (1988) The economic efficiency of corporate culture, *Strategic Management Journal*, vol. 9, p 115-126.
- Chang P.C., (1988), A measure of the synergy in mergers under a competitive market for corporate control, *Atlantic Economic Journal*, vol. XVI, Juin, n° 2, p. 59-62.
- Chatterjee S., (1986), Types of synergy and economic value : the impact of acquisitions on merging and rivals firms, *Strategic Management Journal*, vol. 7, p. 119-139.
- Clemens E. (1958), Price discrimination and the multiproduct firm, in R.B. Heflebower and G.W. Stocking *Readings in industrial organization and public policy* Homewood ILL. American Economic Association, Irwin.
- Cooper R.G., (1983), The impact of new product strategies, *Industrial Marketing Management*, XII, p. 243-256.
- Fishman W.S., (1984), The success factor in acquisitions, *Directors & Boards*, printemps, p. 10-15.
- Harris R.J., Nicholls J.R., (1988), Methodology in international acquisitions : an exploratory study, *Managerial and Decision Economics*, vol. 9, p. 101-107.
- Jensen M.C., Ruback R.S., (1983), The market for corporate control. The scientific evidence, *Journal of Financial Economics*, vol. 11, p. 5-50.
- Kay N.M., Diamantopoulos A., (1987), Uncertainty and synergy : towards a formal model of corporate strategy, *Managerial and Decision Economics*, vol. 8, p. 121-130.
- Kotler P., Keller K., Manceau D., (2012), *Marketing Management*, 14^e édition, Pearson France, Paris.
- Labourdette A. (1986), La culture d'entreprise : notion, apparition et changement, *Note de recherche*, Bordeaux.
- Leighton C.M., Tod R., (1981), Les fusions : un défi permanent, *Harvard l'expansion*, printemps, n° 20, p. 22-36.
- Lieberman M.B., Montgomery D.B., (1988), First-mover advantages, *Strategic Management Journal*, 9, p.41-58.
- Lubatkin M., (1983), Merger and the performance of the acquiring firm, *Academy of Management Review*, n° 8, p. 218-225.
- Mahajan V., Wind Y. (1988) Business synergy does not always pay off, *Long Range Planning*, vol. 21, n° 1, p. 59-65.
- Malecot J.F. (1984), La mesure empirique des coûts de faillite : une note, *Finance*, vol. 5, n° 2, p. 209-219.
- Manne H.G., (1965), Mergers and the market for corporate control, *The Journal of Political Economy*, vol. 73, février-décembre, p. 110-120.
- Mpasinas A., Colot O., (2005), Motivation des fusions & acquisitions d'entreprises en Belgique : synergies, agence ou orgueil ?, *Gestion 2000*, vol.22, 2, p.73-98.
- Mérigot J.G., Labourdette A. (1980), *Eléments de gestion stratégique des entreprises*, Cujas, Paris.
- Mintern J.W., (1972), Important factors to consider in mergers and acquisitions, *Cost and Management*, janvier-février, p. 11-18.
- Navatte P., (2012), *Fusions et acquisitions*, éditions EMS Management & société, coll. Les essentiels de la gestion, Cormelles-le-Royal.
- De Noble A.F., Gutafson L.T., Hergert M., (1988), Planning for post-merger integration : eight lessons for merger success, *Long Range Planning*, vol. 21, n° 4, p. 82-85.
- Pelras JP., (2014), Tournées vers l'avenir, les caves de Haut et Sud Roussillon fusionnent, L'indépendant 22 juillet.
- Porter M., (1986), *L'avantage concurrentiel - Comment devancer ses concurrents et maintenir son avance*, InterEditions Paris.
- Richet X. (1987) Diversification conglomerale ou retour à la spécialisation, *Analyses de la S.E.D.E.I.S.*, n° 57, mai, p. 18-20.
- Rousseau L., (1988), L'évaluation des gestionnaires lors de l'acquisition d'entreprises, *Gestion*, mai, p. 50-58.
- Saïssset L. A., Cheriet F. (2011), Grandir, oui ! Mais comment ? Analyse de la concentration par fusions des coopératives viticoles du Languedoc-Roussillon,

Montpellier SupAgro, UMR1110 MOISA, décembre (Communication présentée au colloque ADDES : La course à la taille dans l'économie sociale est-elle inéluctable ?, Paris 24 janvier 2012.)

Savall H. (2003), An updated presentation of the socio-economic management model, *Journal of Organizational Change Management*, vol. 16, 1, p. 33-48.

Savall H., Zardet V. (2015), *Maîtriser les coûts et les performances cachés*, 6^e édition, Paris, Economica, coll. Gestion.

Scherer F.M., (1986), Mergers, sell-offs, and managerial behavior. In *The Economics of Strategic Planning - Essays in honour of Joel Dean*, Lexington Books, Lexington, Mass, p.143-170.

Stone B.K. (1984), Business and Bank Reactions to new securities powers, *Economic review Federal Reserve Bank of Atlanta*, vol. 69, mai n° 5, p. 41-48.

Suarez F.F., Lanzolla G., (2007), The role of environmental dynamics in building a first mover advantage theory, *Academy of Management Review*, 32, p.377-392.

Warner J.B. (1977), Bankruptcy costs: some evidence, *Journal of finance*, vol. 32, mai, p. 337-348.

L'Usine Nouvelle (1988), Acquisitions le coup d'accélérateur, n° 16 du 25 avril p. 4-9.

Weston J.F., Chung K.S. (1983), Do mergers make money ? *Mergers & Acquisitions*, Fall, p. 40-48.

Wheeler R.V., (1981), Is this merger right for you, *Management Accounting*, mars, p 35-47.

Williamson O.E., (1986), *Economic organization: firms, market and policy control*, New-York, New-York University Press.