

Fusions en temps de crise, solution miracle ou simple mirage ?

Les échecs répétés de certaines mégafusions, conclues sous la pression des marchés, rappellent l'importance d'un projet collectif lors de tels rapprochements. Réunir les meilleurs ne suffit pas toujours à créer de la valeur.

(03/02/2009)

La presse en parle quotidiennement : les établissements financiers et industriels, pour faire face à la dure réalité de la crise économique actuelle, ont de plus en plus recours aux fusions, dont l'objectif premier avoué est de gagner en efficacité et de dégager des moyens d'investissement et ce, malgré la difficulté du contexte actuel. Créer de la valeur pour pérenniser l'activité, voire pour certains, survivre, tels sont les enjeux de ces fusions à répétition. A l'arrivée, seule une fusion sur trois permet d'atteindre les objectifs initiaux et finalement d'accroître significativement la valeur boursière du nouvel ensemble.

En effet, la création de valeur s'obtient le plus souvent par la réalisation d'économies d'échelles (réduction massive d'effectifs, mutualisation de coûts fixes,...) et la réduction de la pression concurrentielle plutôt que par l'émergence de synergies de développement (complémentarité d'offres et de savoir-faire, de zones de chalandise, de portefeuille de clientèle...).

De nombreuses statistiques ont démontré la pertinence des stratégies de croissance externe mises en lumière par des croissances continues de la valeur boursière des nouveaux ensembles... lorsque la performance économique est réellement au rendez-vous et que les fusions- acquisitions ne masquent pas une absence de vision à long terme...

Dès lors que l'on observe ces échecs récurrents (Daimler/Chrysler, AOL/Time Warner,...), une question se pose : si l'on considère que les dirigeants sont suffisamment informés et conseillés sur les plans stratégiques et financiers, comment expliquer que de telles mésaventures puissent se renouveler aussi souvent ?

Deux raisons principales expliquent cette situation : la croyance collective que seul le gigantisme garantit la surperformance ; et l'absence quasi-systématique de prise en compte des aspects humains et culturels dans la réflexion préalable et dans la conduite du projet de mise en oeuvre.

Dans une sphère économique globalisée et mondialisée, si seules les machines et la main d'oeuvre (en attendant d'être remplacée elle-même par des machines...) garantissaient la performance, alors les pays industrialisés seraient engagés sur la voie du déclin sans rebond possible.

A l'instar d'une équipe sportive de haut niveau, le regroupement des meilleurs suffit rarement à atteindre des objectifs ambitieux. Pour réussir, il faut **tirer le meilleur du collectif**. Pour citer Vilfredo Pareto, économiste italien de la fin du 19ème siècle, la maximisation des intérêts individuels correspond rarement à la maximisation de l'intérêt collectif. Et il est particulièrement complexe de manier la matière humaine qui n'obéit que partiellement aux lois de la raison.

En matière de partenariats, il faut se débarrasser de toutes formes de préjugés sur ce qui est et ce qui devrait être. Rien n'est plus relatif que la vérité. Une réflexion approfondie sur les rites, la culture, l'histoire, les modes de fonctionnement de chacun des partenaires, sur leur perception d'eux-mêmes et de l'autre, permettra de proposer un nouveau schéma respectueux du "**patrimoine génétique**" de chaque entreprise.

Cela est essentiel, non pas pour des raisons philanthropiques ou éthiques mais tout simplement parce qu'*in fine*, seule la mobilisation des équipes et leur collaboration efficace conduira à l'obtention de surperformance.

Yahoo! symbolise cette soif de croissance irraisonnée conduisant à une acquisition destructrice de valeur (achat / revente de Kelkoo se soldant par une perte de 400 millions d'euros soit 75 % de l'investissement initial en seulement 4 ans) et cette obsession de valorisation économique masquant des erreurs stratégiques majeures (pertes de parts de marché dans la publicité en ligne et accord manqué avec Google).

Alors, créons les conditions optimales pour garantir le plus haut niveau de performance collective, quel que soit le contexte économique et financier.

Pour cela, il nous faut diagnostiquer, analyser, proposer et susciter l'engagement en utilisant les outils issus des sciences humaines.

Olivier Arroua

Copyright 2009 Benchmark Group - 69/71 Avenue Pierre Grenier, 92517 Boulogne Billancourt
CEDEX, France

[Lancer l'impression](#)