



LOUVAIN
School of Management

UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN
LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT

LA CROISSANCE EXTERNE : QUELLE ROUTE CHOISIR ?
LE CAS DE L'INDUSTRIE AUTOMOBILE ET DE SES CONSTRUCTEURS

Promoteur : M. Denis Knaepen

Mémoire-recherche présenté par
Kristofer Schmalz

en vue de l'obtention du titre de
Master en sciences de gestion

ANNEE ACADEMIQUE 2014-2015

Avant-propos

Je voudrais remercier mon promoteur de mémoire, Monsieur Denis Knaepen pour son aide, ainsi que la vision qu'il a réussi à me transmettre. Son temps et son soutien m'ont permis d'avancer et de réaliser ce mémoire.

Ce travail n'aurait pas été faisable sans le soutien inconditionnel de ma fiancée Mademoiselle Audrey Arnotte qui a cru en moi tout au long de cette épreuve. Je voudrais la remercier pour sa patience et son amour.

Merci à mon interlocuteur de chez KPMG (souhaitant garder l'anonymat), qui a répondu à toutes mes questions, et m'a éclairé sur l'industrie automobile.

Mes remerciements vont aussi à ma famille et mes amis, qui, par leurs encouragements, m'ont donné l'énergie nécessaire pour mener ce travail à bien.

Pour terminer, je tenais aussi à souligner la chance que j'ai eue de pouvoir suivre un enseignement de qualité au sein de la *Louvain School of Management*, école m'ayant réellement fourni une ouverture d'esprit, et des compétences dans les domaines qui me tiennent à cœur.

Je voudrais enfin remercier mes lecteurs pour le temps qu'ils prendront à lire mon mémoire ; en leur souhaitant une bonne lecture.

La croissance externe : quelle route choisir ?
Le cas de l'industrie automobile et de ses constructeurs

Table des matières

Introduction.....	1
Partie 1 : Concepts clés	4
Chapitre 1 : Notions introductives.....	4
Section 1 : La croissance et le profit.....	4
Section 2 : Le maintien d'une position stratégique.....	5
Chapitre 2 : La stratégie de croissance organique.....	5
Section 1 : Les avantages.....	5
Section 2 : Les inconvénients.....	6
Section 3 : Croissance externe ou interne : laquelle choisir ?.....	6
Chapitre 3 : La stratégie de croissance externe	7
Section 1 : Qu'est-ce que la croissance externe ?.....	7
§1. Fusions et Acquisitions	8
Alinéa 1 : Définition	8
1) Les acquisitions	8
2) Les fusions	8
Alinéa 2 : La typologie des F&A	9
1) Les F&A horizontales	9
2) Les F&A verticales, de diversification liée et conglomérales	10
Alinéa 3 : Engouement malgré un taux d'échec important	10
Alinéa 4 : La création de valeur.....	11
§2. Les Alliances Stratégiques.....	11
Alinéa 1 : Définition	11
1) Les alliances stratégiques.....	12
i. Les alliances supplémentaires	12
ii. Les alliances complémentaires	12
2) Les partenariats.....	13
Alinéa 2 : Les formes des A.S.....	13
1) Les A.S. sans prise de participation : les non-equity alliances	13
2) Les equity alliance.....	14
i. La prise de participation unilatérale.....	14
ii. La prise de participation multilatérale.....	14
iii. Les co-entreprises : les <i>joint-ventures</i>	15
iv. Les A.S., un tremplin pour une acquisition ?.....	15
Alinéa 3 : Une flexibilité favorisant la réussite ?.....	16
Alinéa 4 : La création de valeur pour les actionnaires	16
Section 2 : Les motivations stratégiques	16
§1. Les motivations stratégiques derrière les F&A	16
§2. Les motivations stratégiques derrière les A.S.	17
§3. Les motivations stratégiques dans le secteur automobile	18
Chapitre 3 : Les fondements théoriques du choix du mode de croissance externe	18
Section 1 : La théorie néo-classique.....	18
Section 2 : Approche économe : théorie des coûts de transaction – Transaction Cost Theory	19
§1. Le marché et la hiérarchie	19

II.

§2. Les formes hybrides	20
§3. Les coûts de transaction et de production	20
Section 3 : Approche stratégique	22
§1. La théorie du management par les ressources - <i>Resource based view</i>	22
§2. <i>Knowledge based view</i>	24
§3. La théorie de l'apprentissage organisationnel - <i>Organisational learning perspective</i>	25
Section 4 : Approche sociologique	25
§1. La théorie de dépendance des ressources – <i>Resource dependence theory</i>	25
§2. La théorie de l'agence - <i>Agency theory</i>	26
Partie 2 : Problématique, modèles et méthodologie	28
Chapitre 1 : Problématique et questions de recherche	28
Chapitre 2 : Présentation des modèles	28
Section 1 : L'impact de l'industrie – modèle de Yin et Shanley	28
§1. La flexibilité pour faire face à l'incertitude	29
§2. L'engagement pour être compétitif	29
§3. Les contraintes structurelles et institutionnelles de l'industrie	30
Section 2 : Le rôle des caractéristiques des entreprises impliquées – modèle de Villalonga et McGahan	31
§1. Les caractéristiques de l'entreprise acquéreuse	32
Alinéa 1 : La structure de la propriété de l'entreprise	32
Alinéa 2 : Le rôle de l'expérience sur le choix du mode de croissance	32
§2. La relation entre la cible/partenaire et l'entreprise acquéreuse	33
Alinéa 1: L'équilibre des tailles	33
§3. Les caractéristiques de la transaction par rapport à celles de l'entreprise acquéreuse	33
Alinéa 1 : La récurrence d'une opération de croissance externe similaire	33
Section 3 : Modèle d'étude des modes de croissance externe	33
Chapitre 3 : Méthodologie	34
Section 1 : Méthodologie pour le modèle adapté de Yin et Shanley	34
§1. <u>Hypothèse 1</u> : « Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries où l'incertitude [notamment] technologique est importante »	34
§2. <u>Hypothèse 2</u> : « Les F&A seront plus probables que les A.S. dans les industries à haute intensité capitaliste »	35
§3. <u>Hypothèse 3</u> : « Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries ayant des niveaux de concentration importants »	36
§4. <u>Comparaison des prévisions avec la réalité du secteur</u>	36
Section 2 : Méthodologie pour le modèle adapté de Villalonga et McGahan	37
§1. <u>Hypothèse 4</u> : « Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »	37
§2. <u>Hypothèse 5</u> : « L'expérience en acquisition dont jouit l'entreprise est associée au choix d'acquisitions plutôt que d'A.S. »	37
§3. <u>Hypothèse 6</u> : « L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé aux choix d'A.S. plutôt que de F&A »	38
§4. <u>Hypothèse 7</u> : « Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur »	38
Partie 3 : L'industrie automobile	39
Chapitre 1 : Analyse de l'industrie	39

Section 1 : La structure du secteur automobile	39
§1. La chaîne de valeur de l'industrie automobile.....	39
§2. Une structure qui évolue	40
Section 2 : Les véhicules légers.....	41
§1. Le positionnement des acteurs automobiles.....	41
§2. Les marchés émergents vs les marchés matures	42
Section 3 : Analyses stratégiques du secteur.....	43
§1. Les 5 forces de Porter	43
§2. L'analyse PESTEL	44
Chapitre 2 : Application du modèle adapté de Yin et Shanley	45
Section 1 : Hypothèse 1 : « <i>Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries où l'incertitude [notamment] technologique est importante</i> »	46
§1. L'incertitude technologique dans le secteur automobile.....	46
§2. L'incertitude de la demande dans le secteur automobile	47
§3. L'incertitude dans le secteur automobile.....	48
Section 2 : Hypothèse 2 : « <i>Les F&A seront plus probables que les A.S. dans les industries à haute intensité capitalistique</i> »	49
Section 3 : Hypothèse 3 : « <i>Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries ayant des niveaux de concentration importants</i> »	50
Section 4 : Prédications du modèle vs la réalité.....	52
§1. Les opérations entre constructeurs automobiles	52
Partie 4 : Etudes de cas de F&A et d'A.S.	55
Chapitre 1 : Les cas de F&A	55
Section 1 : Acquisition de Chrysler par Fiat	55
§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs.....	55
§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan.....	56
Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « <i>Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A</i> »	56
Alinéa 2 : Hypothèse 5 : « <i>L'expérience en acquisition dont jouit l'entreprise est associée au choix d'acquisitions plutôt que d'A.S.</i> »	57
Alinéa 3 : Hypothèse 6 : « <i>L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A</i> »	58
Alinéa 4 : Hypothèse 7 : « <i>Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur</i> »	58
§3. Conclusion.....	59
Section 2 : Acquisition de Volvo cars par Geely.....	59
§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs.....	59
§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan.....	60
Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « <i>Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A</i> »	60
Alinéa 2 : Hypothèse 5 : « <i>L'expérience en acquisition dont jouit l'entreprise est associée au choix d'acquisitions plutôt que d'A.S.</i> »	60
Alinéa 3 : Hypothèse 6 : « <i>L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A</i> »	60
Alinéa 4 : Hypothèse 7 : « <i>Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur</i> »	61
§3. Conclusion.....	61
Chapitre 2 : Les cas d'A.S.....	62

IV.

Section 1 : Alliance entre PSA Peugeot Citroën et General Motors.....	62
§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs.....	62
§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan.....	63
Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A ».....	63
Alinéa 2 : Hypothèse 6 : « L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A ».....	64
Alinéa 3 Hypothèse 7 : « Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur »	64
§3. Conclusion.....	65
Section 2 : Alliance entre Daimler AG et Toyota Motor Corporation	66
§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs.....	66
§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan	66
Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A ».....	66
Alinéa 2 : Hypothèse 6 : « L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A ».....	67
Alinéa 3 Hypothèse 7 : « Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur »	67
§3. Conclusion.....	68
Chapitre 3 : Conclusion.....	68
Partie 5 : La croissance externe dans l'industrie automobile de demain.....	70
Chapitre 1 : Les marchés matures.....	71
Chapitre 2 : Les marchés émergents	72
Chapitre 3 : La convergence de deux industries	73
Conclusion.....	77
Bibliographie	80
Annexes.....	99

Introduction

En 1998, l'industrie automobile mondiale fut secouée par l'apparition d'un constructeur automobile de taille, *DaimlerChrysler* était née. La société allemande *Daimler AG* venait d'effectuer l'acquisition de l'américain *Chrysler LLC* pour un total de 38 milliards d'euros faisant de celle-ci l'opération la plus chère qu'ait connue cette industrie (Lipin, 1998). Telle était l'option que *Daimler AG* avait choisie pour devenir un mastodonte du secteur.

Les opérations de fusions et acquisitions (ci-après « F&A ») ont toujours attiré le regard des médias, car souvent associées à des enjeux et montants colossaux.

En 1999, deux constructeurs automobiles, quant à eux, décidèrent de collaborer en vue de se créer une place de choix dans cette industrie. Le français *Renault* et son homologue japonais *Nissan* joignirent leurs forces pour atteindre cet objectif : l'alliance stratégique (ci-après « A.S. ») *Renault-Nissan* apparue.

Mais alors que ce cache-t-il derrière de telles opérations de croissance externe ? Pourquoi les entreprises y ont-elles recours ? Et surtout, quels sont les facteurs influençant les décisions des constructeurs automobiles ? L'ensemble de ces interrogations a débouché sur la problématique suivante :

« La Croissance Externe : Quelle Route Choisir ? »

Les cas de *DaimlerChrysler* et de *Renault-Nissan* témoignent de la diversité des opérations de croissance externe. Chacune de ces structures dispose de spécificités propres en matière de flexibilité, d'engagement, d'investissement, ou encore de risques. Bien que distinctes par nature, elles permettent l'atteinte d'objectifs similaires. Certains auteurs les considèrent alors comme substituts (Garrette & Dussauge, 2000). Dans de telles conditions, il est alors complexe pour les *managers* de choisir.

Pour tenter de répondre à cette question, nous adoptons deux perspectives complémentaires.

Dans un premier temps, nous nous interrogeons sur l'impact des caractéristiques de l'industrie automobile sur le mode de croissance externe employé par et entre ses constructeurs. Cette interrogation repose sur la réflexion théorique menée par Yin et Shanley (2008).

Dans un second temps, nous nous questionnons sur le rôle des caractéristiques du constructeur (entreprise acquéreuse/alliée), de sa relation avec sa cible/allié sur le choix entre les A.S. et F&A dans le secteur automobile. Cette réflexion découle directement de l'étude économétrique faite par Villalonga et McGahan (2005).

Afin de répondre à ces interrogations, nous emploierons des modèles adaptés des auteurs précédemment évoqués. Sur base d'études, d'une interview, et de cas pratiques, nous analyserons l'influence des spécificités de l'industrie automobile et celle des attributs des constructeurs sur les décisions de croissance externe prises par les constructeurs.

Ce mémoire se présente sous la forme de cinq parties traitant chacune d'un aspect essentiel de l'approche.

Dans une première partie, notre attention se concentrera sur la définition de concepts clés comme les A.S. ou les F.A., leurs attributs, leurs formes et leurs objectifs. Nous poserons aussi les bases théoriques sous-jacentes au choix entre ces formes de croissance externe.

Ensuite, nous exposerons les deux modèles que nous emploierons pour répondre à ces questions, ainsi que la méthodologie qui y sera appliquée.

Après avoir dépeint un rapide tableau de la structure de l'industrie automobile, nous nous attèlerons à l'application du premier modèle portant sur le rôle des spécificités de l'industrie automobile sur la forme de croissance externe choisie par les constructeurs. Les résultats obtenus seront confrontés à la réalité des faits.

Nous examinerons ensuite les spécificités propres de certains constructeurs à travers une série de cas pratiques. Les prévisions de ce second modèle seront comparées à la réalité des opérations.

Enfin, nous clôturerons ce travail par une ouverture portant sur la place de la croissance dans l'industrie automobile de demain.

À travers l'accomplissement de cette entreprise, notre objectif est donc de mesurer l'influence des spécificités de l'industrie automobile et de celle des constructeurs sur les décisions stratégiques prises par ces derniers en matière de croissance externe. Il est aussi question d'une rapide mise à l'épreuve des modèles adaptés pour une industrie précise.

Enfin, nous avons opté pour le thème de la croissance externe, car nous voulions en connaître davantage sur ces outils stratégiques, leurs implications et leurs applications. Quant au secteur automobile, il s'agit d'une industrie dans laquelle nous avons toujours été bercés et pour laquelle nous avons toujours porté un certain intérêt.

Partie 1 : Concepts clés

Dans cette première partie, nous posons les fondements terminologiques et théoriques nécessaires à l'appréhension de la problématique de ce mémoire.

Chapitre 1 : Notions introductives

Section 1 : La croissance et le profit

Il est primordial de commencer ce travail par expliciter ce que nous entendons par « croissance ».

Les définitions que nous avons à l'esprit sont celle de Meier (2009), et celle de Ayupp et Tudin (2013) qui se base sur les écrits de McNamee (1999), de Ghalayini et Noble (1996), de Meyer et Gupta (1994), Dixon, Nanni, et Vollmann (1990), et Bititci, Turner, et Begemann (2000), c'est-à-dire « *une augmentation du capital de l'entreprise ou une expansion de sa taille et de ses capacités [inputs]* » (Ayupp & Tudin, 2013, p. 172) « [pouvant déboucher sur] *une augmentation [...] d'outputs* [la production], [...] [et menant potentiellement à un accroissement] *d'outcomes* [...] (*chiffre d'affaires, bénéfice*) » (Meier, 2009, p. 2). Sur base de cette définition, il est alors légitime de se poser la question de la finalité de l'entreprise : son objectif est-il d'augmenter ses ventes ? Cherche-t-elle seulement à créer de la valeur pour ses actionnaires et à maximiser leurs profits ?

Nous pouvons répondre à cette question via le concept de « *croissance rentable* » (Meier, 2009, p. 2) qui fait référence à une augmentation des *inputs* ou *outputs* « *qui s'accompagne d'un retour sur investissement supérieur au coût du capital* » (Meier, 2009, p. 2). Dès lors, la croissance crée de la valeur pour les actionnaires, propriétaires de l'entreprise (Lehmann-Ortega, Leroy, Garrette & Dussauge, 2013). Selon l'école néo-classique et la théorie de la firme, la maximisation de cette valeur, aussi appelée profit, serait l'unique but de l'entreprise (Le monde diplomatique, s.d.).

Mais quel avantage une entreprise retire-t-elle de cette croissance ? Une personne morale n'effectuerait pas de telles opérations sans intérêt propre sous-jacent. À travers cette « *croissance rentable* » (Meier, 2009, p. 2), l'entreprise se pérennise et se développe. De plus, voyant leurs investissements rémunérés, les actionnaires augmentent leur confiance en cette institution et y réinvestissent. Ce renforcement de confiance est justifié par l'attrait pour le profit, motivation principale poussant les investisseurs à placer leurs capitaux dans les

entreprises (Hill & Jones, 2012). Ceci peut être confirmé par la théorie de l'*homo economicus* (Cohen, 2012) stipulant que, sans profit, l'engagement des actionnaires n'aurait aucun sens d'un point de vue économique.

Section 2 : Le maintien d'une position stratégique

La croissance demeure un objectif important pour l'entreprise et particulièrement pour ses *managers* (Deans, 2004 ; Meier, 2009). Pourquoi ? Car, à leurs yeux, croître est une façon qu'a l'entreprise de continuer d'exister, de se forger, conserver et renforcer une place (plus) compétitive dans l'industrie dans laquelle elle a (ou souhaite) développé des activités (Deans, 2004). Ainsi, l'absence d'augmentation des capacités (i.e. de croissance) dans le domaine de la photographie digitale a conduit *Kodak* à sa perte (Mui, 2012). Par analogie, nous pouvons aborder le grand tournant que l'industrie automobile connaît actuellement avec les voitures sans chauffeur (autonomes). Néanmoins, *Nissan* ne prend pas tout à fait le pli et opte pour le développement de voitures automatisées avec conducteur (Mui, 2015). Une telle décision pourrait s'avérer lourde de conséquences pour *Nissan* en cas de préférence du consommateur pour des voitures autonomes.

L'ensemble des concepts précédemment énoncés, a permis de poser un cadre pour la compréhension des enjeux de la croissance tant du point de vue des actionnaires (c.à.d. le profit), que de celui des *managers* (c.à.d. le maintien d'une position stratégique par une entreprise donnée). Pour répondre à ces objectifs, plusieurs options de développement s'offrent aux entreprises : la croissance organique et la croissance externe.

Chapitre 2 : La stratégie de croissance organique

Section 1 : Les avantages

La croissance organique est une stratégie qui « *consiste à développer des stratégies à partir des capacités propres à l'organisation* » (Johnson, Whittington, Scholes & Frery, 2011, p. 402), en vue d'atteindre les objectifs fixés. Plus concrètement, il s'agit de réinvestir, dans l'entreprise, une partie des profits obtenus pour augmenter ses ressources (Mayrhofer, 2007a). Grâce à cette pratique, les moyens et forces existantes sont exploités derechef et génèrent de nouvelles opportunités pour l'entreprise (McMahan & Hester, 2000). De plus, l'entreprise minimise le risque de rupture dans la maîtrise de ses compétences (Capon, 2008) et bénéficie d'une meilleure connaissance de celles-ci (Samaras, 2007). Johnson, Whittington, Scholes, et Frery (2011) ajoutent aussi que la croissance organique n'est pas subie par l'entreprise,

puisque « *qu'elle permet aux managers et aux décideurs d'avoir un contrôle plus important sur la direction et la rapidité de la croissance de l'entreprise et sur le taux de dépenses associé* » (Capon, 2008, p. 247). Enfin, nous pouvons souligner que la question de compatibilité culturelle n'a pas lieu d'être dans un tel contexte, contrairement aux cas des F&A (Capon, 2008).

Section 2 : Les inconvénients

L'emploi de la croissance organique comprend, cependant, plusieurs inconvénients. Bien que la vitesse d'investissement soit sous le contrôle des *managers*, la vitesse d'expansion de l'entreprise dans un pays ou secteur est plus lente que dans le cas d'une acquisition (Scherer & Ross, 1990) étant donné qu'elle peut manquer de connaissances et d'expertise. Une telle déficience déboucherait sur de « *mauvaises évaluations et des erreurs coûteuses* » (Capon, 2008, p. 247). D'autres auteurs, comme Lockett, Wiklund, Davidsson, et Sourafel (2009) dans leur révision de la théorie de la croissance de Penrose, soulignent la myopie et la routine (Nelson & Winter, 1982) dont les entreprises font preuve vis-à-vis de l'usage et de l'exploitation des ressources internes. À terme, un tel comportement conduirait à l'épuisement de la capacité d'innovation et cognitive de l'entreprise (Lockett, Wiklund, Davidsson, et Sourafel, 2009). Vermeulen et Barkema (2001) démontrent que le recours à la croissance interne serait à l'origine de rigidités dans l'organisation d'une entreprise, la poussant à ne devenir qu'une entité « *simple et inerte* » (Vermeulen & Barkema, 2001, p. 461). La croissance par acquisition serait, au contraire, capable de briser cette rigidité en accroissant les connaissances de l'entreprise (Vermeulen & Barkema, 2001).

Section 3 : Croissance externe ou interne : laquelle choisir ?

Actuellement, il est rare qu'une entreprise n'opte que pour une seule « stratégie » de croissance tout au long de son existence. En effet, les choix stratégiques dépendent d'une matrice de facteurs changeants comme l'entreprise elle-même et ses objectifs, ses concurrents, mais aussi son environnement, etc. Ainsi, jusque dans les années 1990, *Ford* se concentrait uniquement sur ses ressources internes (Thompson & Martin, 2005). Puis, le constructeur américain embraya avec une croissance davantage externe avec l'acquisition de *Jaguar* (1990), *Volvo* (1999) et *Land Rover* (2000) (Thompson & Martin, 2005).

Le choix du recours à la croissance externe s'explique de la façon suivante : les entreprises ne disposent pas toujours des ressources et compétences suffisantes pour atteindre leurs objectifs

stratégiques, et ainsi satisfaire l'appétit souvent « court-termiste » des investisseurs (Slywotzky & Wise, 2002). Les *managers* optent donc pour des opérations stratégiques impliquant d'autres acteurs et donc, par corrélation, d'autres ressources. Attention cependant à ne pas considérer les A.S. et les F&A comme des stratégies en tant que telles. Il s'agit d'outils de croissance et de développement (Aslanoff, 2013).

Chapitre 3 : La stratégie de croissance externe

Section 1 : Qu'est-ce que la croissance externe ?

L'accès aux compétences et aux ressources s'avère primordiale. Des décisions stratégiques doivent donc être entreprises pour combler un potentiel manque. La rapidité des échanges et des développements technologiques, l'interconnexion de l'économie (Hoffmann & Schaper-Rinkel, 2001), poussent les entreprises non plus à réfléchir et à agir seules, mais à mettre en commun ou à acheter des compétences et ressources via des A.S. et/ou des F&A. En procédant de la sorte, les entreprises trouvent une réponse à leurs besoins.

Néanmoins, toutes les formes de croissance externe ne sont pas identiques. Villalonga et McGahan (2005) les situent long d'un *continuum* sur base du niveau de leur intégration et de contrôle. Dans le cas des F&A, l'intégration est maximale, puisque l'entreprise cible perd toute autonomie (Lehmann-Ortega, Leroy, Garrette, Dussauge, & Durand, 2009) ainsi que tout contrôle sur ses ressources. La force de l'intégration réside dans la meilleure rationalisation des ressources (Garrette & Dussauge, 2000) qui sont sous le contrôle d'une seule et même entité. La contrepartie d'un tel contrôle repose sur l'importance de l'investissement : 253 millions d'euros en moyenne pour l'année 2013 (EY, 2014a). Les A.S., quant à elles, se placent à un niveau d'intégration intermédiaire. En effet, les entreprises gardent un niveau d'autonomie et de contrôle plus ou moins important en fonction du type adopté. Elles offrent ainsi une plus grande flexibilité que les F&A (Villalonga & McGahan, 2005).

Un compromis doit donc être fait entre la flexibilité que les entreprises souhaitent maintenir et l'engagement/l'investissement qu'elles sont prêtes à concéder (Gomes, Weber, Brown, & Tarba, 2011).

Nous nous penchons à présent sur chacune des options évoquées afin de mieux cerner leurs natures, leurs spécificités ainsi que leur efficacité.

§1. Fusions et Acquisitions

Alinéa 1 : Définition

Le lecteur aura certainement remarqué que les opérations de F&A font régulièrement la une des journaux notamment à cause des montants engagés. C'est ainsi, qu'en 1998, le constructeur *Daimler-Benz* déboursa pas moins de 38 milliards de dollars pour l'acquisition de *Chrysler LLC* (Bhattacharyya, 2010). Une telle stratégie est aussi à l'origine de bouleversements tant dans le secteur d'activité concerné réduisant le nombre d'acteurs, qu'en interne où deux entités n'en forment plus qu'une. Bien qu'il soit commun de considérer les fusions et les acquisitions comme interchangeables (Bruner, 2004), des divergences existent.

1) Les acquisitions

Une acquisition est un synonyme d'achat. Cet outil stratégique traduit « *le rachat d'une organisation par une autre organisation* » (Johnson et al., 2011, p. 403) « *sans nécessairement un accord commun* » (Jagersma, 2005, p. 14). La transaction implique donc « *un transfert partiel ou total de la propriété d'une entreprise à une autre* » (Wang, 2003, p. 15). Hagedoorn et Duysters (2002) nuancent cela et se concentrent uniquement sur les transferts traduisant une participation supérieure à 50 % et une voix. En effet, à partir de ce point, l'entreprise acquéreuse contrôle la cible (Yin & Shanley, 2008) et ses ressources. Hoffmann et Schaper-Rinkel (2001) portent, eux aussi, une attention particulière à la dimension du contrôle. En effet, lorsque l'opération d'acquisition est clôturée, « *la cible acquise perd son indépendance économique et son droit à prendre des décisions de manière autonome* » (Hoffmann & Schaper-Rinkel, 2001, p. 132).

À des fins d'exhaustivité, nous soulevons aussi la question des différents types d'acquisition: les acquisitions amicales (les entreprises sont d'accord pour que l'opération ait lieu), et les acquisitions hostiles (la direction de l'entreprise cible refuse l'opération, l'entreprise acquéreuse s'adresse alors directement aux actionnaires en leur faisant une offre de rachat des parts) (Johnson et al., 2011). En 2011, il avait été question d'acquisition hostile de la part de *Volkswagen* sur son allié *Suzuki*. Le japonais avait conclu un accord avec *Fiat* concernant l'utilisation d'un moteur diesel allant à l'encontre de son alliance avec le groupe allemand (Prashanth, 2011).

2) Les fusions

Une fusion correspond à une transaction donnant naissance à une « nouvelle structure

émergeant de deux anciennes » (Bruner, 2004, p. 12). Bresser (1988) définit une fusion comme un « *contrat au travers duquel deux ou plusieurs organisations passent sous contrôle commun* » (Bresser, 1988, p. 378) et ces dernières « *perd[ent] leur indépendance légale* » (Hoffmann & Schaper-Rinkel, 2001, p. 132). Il ne demeure alors qu'une seule organisation. À l'inverse des acquisitions, les fusions ne permettent pas à l'entreprise acquéreuse de survivre. En effet, sociétés acquéreuses et acquises ne forment plus qu'une entité nouvelle.

Néanmoins, le langage courant ainsi que de nombreux auteurs utilisent ces termes de façon interchangeable (Bruner, 2004) en les regroupant sous un même concept : les fusions et acquisitions. Nous agirons de même.

Alinéa 2 : La typologie des F&A

Toutes les F&A se sont pas similaires. L'intégration d'une entreprise cible n'aura pas les mêmes conséquences s'il s'agit d'un concurrent direct, d'un fournisseur/distributeur de l'entreprise acquéreuse, ou encore d'une entreprise ayant (ou non) des liens technologiques ou commerciaux (*core business*) avec celle-ci. Le statut de la société cible par rapport à la société acquéreuse définit la forme de F&A.

Gomes, Weber, Brown, et Tarba, (2011) distinguent les opérations horizontales, verticales, de diversification liée ou encore conglomerates. Dans ce travail, nous nous concentrons principalement sur les opérations horizontales.

1) Les F&A horizontales

Nous parlons de F&A horizontales quand des concurrents, c'est-à-dire des acteurs vendant des produits identiques dans la même industrie (Ahlstrom & Bruton, 2009) font l'objet de rachats. Dans l'industrie automobile, les cas de *Peugeot-Citroën*, *Fiat-Chrysler* ou *Daimler-Chrysler* constituent des exemples de cette forme. Une conséquence de cette opération est le renforcement du pouvoir de marché de la nouvelle entité (Perry & Porter, 1985) d'où la vigilance des autorités de la concurrence, telle la *Federal Trade Commission* (ci-après « FCT ») aux USA. Ainsi, la fusion entre deux géants de la production de pièces automobiles (*ZF Friedrichshafen AG* et *TRW Automotive Holdings Corp*) a été soumise à conditions par la FTC. En effet, telle quelle, l'opération aurait eu un impact négatif important sur le marché nord-américain des véhicules lourds. Pour que cette opération soit autorisée, *TRW* doit se retirer du marché nord-américain et européen des suspensions, et ce, endéans 6 mois (Federal Trade Commission, 2015).

2) Les F&A verticales, de diversification liée et conglomerales

Lorsque, suite à l'acquisition d'une société, l'acquéreur jouit de la maîtrise de plusieurs étapes du processus de production (intégration en amont) en ayant acquis son fournisseur, et/ou de distribution (intégration en aval), en ayant acquis son distributeur, l'opération est qualifiée de F&A verticale (Mayrhofer, 2007a). Elle est marquée par un lien de dépendance verticale de type « *acheteur-vendeur* » (Tremblay & Tremblay-Horton, 2012, p. 521) entre les acteurs impliqués.

Les entreprises sont aussi amenées à investir dans le rachat d'entreprises qui ne se trouvent pas directement le long de leur chaîne de production ou de distribution. Lorsqu'un lien existe entre les dimensions commerciales ou technologiques de deux sociétés de secteurs d'activité différents, il s'agit de F&A concentriques (Meier & Schier, 2009). *A contrario*, quand les entreprises n'ont aucun point en commun, nous parlons de F&A conglomerales (Meier & Schier, 2009).

Alinéa 3 : Engouement malgré un taux d'échec important

Bien que régulièrement employé depuis de nombreuses années, le taux d'échec de cet outil avoisine les 66-75 % (McKinsey & Company, 2010). Ce taux traduit l'incapacité de l'opération à atteindre les objectifs économiques fixés. De nombreux facteurs culturels et économiques, comme « *des cultures incompatibles à cause [de différence dans] les pratiques managériales [...] l'échec à capturer [...] les synergies* » (McKinsey & Company, 2010, p. 41) expliquent ce résultat. Le cas de la séparation entre *Daimler-Benz* et *Chrysler LLC*, neuf ans après leur F&A, en est une parfaite illustration. La revente du constructeur américain pour un prix cinq fois inférieure à ce que *Daimler-Benz* avait payé (Lehmann-Ortega et al., 2009) résulte de facteurs comme : des produits inadéquats pour répondre à la demande américaine, la montée des concurrents asiatiques (L'expansion l'express, 2007), mais aussi des cultures managériales incompatibles. Le constructeur allemand employait une méthodologie de décision très stricte, tandis que le fonctionnement de son homologue américain reposait sur une grande autonomie et créativité (Lehmann-Ortega et al., 2009). Pour en savoir plus sur l'impact de la culture sur la réussite des opérations de F&A, le lecteur peut consulter l'article de Weber et Camerer (2003).

Alinéa 4 : La création de valeur

Enfin, il est pertinent de se poser la question de la création de valeur, objectif recherché par les actionnaires. La synthèse des résultats empiriques faite par Kaur (2014), nous donne les conclusions suivantes : les opérations de F&A créent de la valeur pour les actionnaires de l'entreprise cible (+30% en moyenne (Dyer, Kale, & Singh, 2004)) contrairement aux actionnaires de l'entreprise acquéreuse qui, sur le long terme, voient le rendement anormal de leurs actions être négatif (Kaur, 2014) (-10% après 5 ans (Dyer et al., 2004)). Ce résultat provient notamment du *premium* que l'acquéreur offre aux actionnaires de la cible qui reçoivent donc ce que les actionnaire de la société acquéreuse perdent (Abdi, Lundahl, & Patel, 2001).

Bien que les résultats économiques, financiers ne suivent pas toujours, les F&A restent régulièrement employées, comme nous le montre la récente acquisition de *Chrysler* par *Fiat* (2014). Les F&A ne sont pas le seul outil de croissance externe à la disposition des *managers*.

§2. Les Alliances Stratégiques

Alinéa 1 : Définition

De Man et Duysters (2005) définissent les A.S. comme étant « *des accords de coopération dans lesquels deux (ou plus) entreprises distinctes font équipe afin de partager leurs inputs respectifs tout en conservant leur propre identité* » (De Man & Duysters, 2005, p. 1377). Elles maintiennent donc « *leur indépendance légale [...] [ainsi que] leur autonomie économique* » (Hoffmann & Schaper-Rinkel, 2001, p. 132). La différence entre les A.S. et les F&A apparaît donc distinctement. Yoshino et Rangan (1995) synthétisent cela en indiquant trois caractéristiques nécessaires et suffisantes pour qualifier une opération d'AS. :

- « *Les deux entreprises ou plus qui se sont unies pour atteindre un ensemble d'objectifs convenus, restent indépendantes [souligné par nous] après la formation de l'alliance.*
- *Les entreprises partenaires partagent le bénéfice de l'alliance et contrôlent la réalisation des tâches assignées [...] [souligné par nous]*
- *Les entreprises partenaires contribuent [souligné par nous] de manière continue dans un ou plusieurs domaines stratégiques clés (technologie, produits, etc.)* ». (Yoshino & Rangan, 1995, p. 4).

À l'instar des F&A, les A.S. ont plusieurs types (Johnson et al., 2011) et prennent différentes formes, comme le soulignent Spekman, Forbes, Isabella, et MacAvoy (1998) qui se basent les écrits de Borys et Jemison (1989), de Bucklin et Sengupta (1993), de Lei et Slocum (1991), et de Lorange, Roos, et Bronn, (1992). En effet, ces auteurs décrivent les AS. et leurs diverses incarnations comme « [des structures qui incluent] *un large rayon de formes*

organisationnelles ranger de l'accord d'achat de long terme, au co-marketing et aux licences, aux équipes de R&D collaborant, aux joint-ventures » (Spekman, Forbes, Isabella, & MacAvoy, 1998, p. 748).

1) Les alliances stratégiques

Les alliances stratégiques reflètent la collaboration entre des entreprises nécessairement concurrentes (Johnson et al., 2011) exerçant dans une même industrie (Dussauge & Garrette, 1997). Les A.S. sont donc qualifiées d'opérations horizontales, puisque qu'elles se déroulent entre concurrents. Néanmoins, deux types d'alliances sont à distinguer : les alliances supplémentaires et les alliances complémentaires (Johnson et al., 2011).

i. Les alliances supplémentaires

Les alliances supplémentaires sont marquées par l'implication d'entreprises souhaitant « *additionner leurs ressources et compétences afin de dépasser un seuil de rentabilité ou une taille critique* » (Johnson et al., 2011, p. 416). On parle aussi de *scale alliance* (Angwin, 2014), car les entreprises alliées disposent des ressources et compétences similaires. *Ford* et *Volkswagen* ont procédé en produisant, à partir d'une seule et même usine, un « Mini-Van » vendu sous des noms différents : *Ford Galaxy* et *VW Sharan* (Garrette & Dussauge, 2000). C'est aussi dans cette optique que *Peugeot* et *Fiat* avaient collaboré pour les monospaces (Lehmann-Ortega et al., 2009).

ii. Les alliances complémentaires

Les alliances complémentaires, quant à elles, « *consistent [...] à échanger des pôles d'excellence et à assurer un apprentissage commun en s'appuyant sur l'expertise de chacun* » (Johnson et al., 2011, p. 416). On y retrouve ainsi les access alliances (Angwin, 2014) qui permettent à un allié de bénéficier de l'accès aux ressources d'une autre entreprise, pour vendre ses produits comme ce fut le cas de *General Motors* et *Toyota Motor Corporation*, au travers de la *joint-venture New United Motor Manufacturing Inc* (NUMMI). Ils gagnèrent respectivement : « *accès à l'expertise de production japonaise [...] [et] une meilleure connaissance du marketing automobile américain local* » (Angwin, 2014, para. 9).

Le cas des cartels n'est pas soulevé dans ce mémoire, étant donné leur nature illégale.

2) Les partenariats

Les partenariats traduisent une collaboration entre organisations n'opérant pas sur le même marché (Johnson et al., 2011). À nouveau, nous retrouvons une distinction entre les partenariats verticaux, et les partenariats symbiotiques caractérisés par l'absence de relations quelle qu'elle soient entre les entités (Johnson et al., 2011) comme dans le cas de la création de *Smart* par *Mercedes* et *Swatch*.

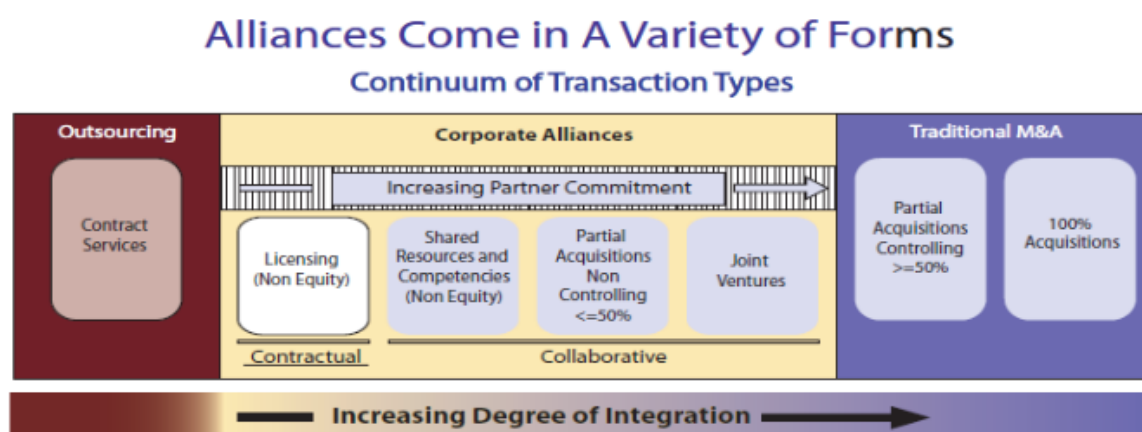
Alinéa 2 : Les formes des A.S.

Afin de classer les différentes formes d'A.S. existantes, des auteurs comme Morris et Hergert (1987) se réfèrent à un *continuum* tel celui présenté dans la figure 1. Les A.S. sont triés en fonction de la présence de prises de participation (*equity*), ainsi qu'en fonction de leur degré d'intégration et d'engagement.

1) Les A.S. sans prise de participation : les non-equity alliances

Les alliés peuvent convenir d'accords portant sur la réalisation de projets communs en recherche et développement (ci-après « R&D »), en distribution et production, on parle aussi d'« accords contractuels non-traditionnels » (Yoshino & Rangan, 1995, p. 8). Cette forme d'A.S. est qualifiée par un faible niveau d'intégration et offre une grande flexibilité aux partenaires (Teng & Das, 2008) qui peuvent plus aisément choisir de se retirer (Yin & Shanley, 2008).

Figure 1 : Le continuum des types de transaction



Source: Pekar & Margulis, 2003, para. 8.

Parmi les A.S. sans prise de participation, nous retrouvons aussi les accords de licence ou de franchise. Néanmoins, ces formes de transaction poussent certains auteurs comme Yoshino et

Rangan (1995) à ne pas les considérer comme une forme d'A.S. à proprement parler, mais davantage comme une alternative, proche de celles qu'incarnent les interactions sur le marché, d'où leur nom : accords contractuels traditionnels. Dans notre étude, les licences et franchises sont considérées comme appartenantes au *continuum* des A.S..

Le cas de la *Ford Festiva* constitue un bon exemple de production et distribution commune entre *Ford* et *Kia*. En effet, le constructeur coréen *Kia* avait obtenu une licence de la part de *Ford* (qui deviendra par la suite un actionnaire de *Kia*) pour produire et distribuer la *Ford Festiva*, destinée au marché nord-américain, ainsi que pour la vendre sur le marché sud-coréen sous le nom de *Kia Pride* (Southerton, 2012)*.

2) *Les equity alliance*

i. La prise de participation unilatérale

Dans certaines alliances, l'un des acteurs opte pour une prise de participation minoritaire dans le capital de son allié. Si sa quantité d'actions le lui permet, il bénéficie d'une meilleure surveillance de ces agissements et davantage de contrôle sur celui-ci (Globerman & Nielsen, 2007). Ces mêmes auteurs stipulent aussi que plus l'un des alliés dispose de participations dans le capital de l'autre, plus son influence sera importante étant donné qu'il jouira de davantage de droits de vote. En 1991, *Volkswagen* a ainsi acquis 30% de l'entreprise tchèque *Skoda* (Steers & Nardon, 2014) dans l'optique de s'en servir comme tremplin pour atteindre le marché automobile de l'ex-union soviétique. Puis, ce pourcentage atteignit 70% et transforma l'alliance en acquisition. Le *board* de directeurs de l'entreprise tchèque passa sous le contrôle de *Volkswagen* qui comptait alors 3 directeurs sur les 5 (Steers & Nardon, 2014).

ii. La prise de participation multilatérale

La prise de participation peut aussi être croisée : les alliés investissent mutuellement dans l'actionnariat de leur allié (Johnson et al., 2011). L'accroissement du pouvoir de surveillance et de contrôle est alors équilibré. À titre d'exemple, nous pouvons citer la situation entre *Daimler* et *Renault-Nissan*. L'accord de participation croisée a permis à *Daimler* d'obtenir 3,1% du capital de chacun des alliés et à *Renault* et à *Nissan* d'obtenir 1,55% des actions du constructeur allemand (Tessier, 2010).

* Pour davantage d'exemples portant sur le secteur automobile, le lecteur peut se référer à l'annexe 1 p. 99.

Attention cependant à ce que la participation ne dépasse pas le seuil des 50% du capital, car si tel était le cas, l'A.S. deviendrait une F&A.

iii. Les co-entreprises : les *joint-ventures*

Les *joint-ventures* forment une alliance dans laquelle une nouvelle structure est créée (McConnell & Nantell, 1985). Ainsi, « *deux ou plusieurs firmes mettent en commun une partie de leurs ressources au sein d'une organisation légale commune* » (Kogut, 1988, p. 319). Les entreprises « parents » disposent alors de parts proportionnelles à leurs investissements. En 1991, *Volkswagen* décida d'attaquer le marché asiatique avec le soutien de *FAW* via la création d'une *joint-venture* : *FAW-Volkswagen Automobile Co* détenue à 60% par le constructeur chinois (FAW, s.d.). En contrepartie, l'homologue chinois bénéficia des technologies de son allié. C'est ainsi que 48,4% des ventes automobiles en Chine passent par ce type de structure (Xerfi Global, 2013).

iv. Les A.S., un tremplin pour une acquisition ?

Selon la *real option theory*, les alliances en *equity* incarnent aussi une technique que les entreprises utilisent comme étape expérimentale pour tester le potentiel d'un marché et évaluer une cible potentielle (Moatti, 2007). En effet, les alliances réduisent le risque et les coûts liés à des investissements dans de nouveaux marchés/technologies (Lehmann-Ortega et al., 2009), permettent d'en apprendre davantage sur son allié (sa culture, ses forces, etc.), et constituent un réel test de compatibilité (Moatti, 2007) pour une potentielle future F&A.

Dans le cas des *joint-ventures*, il arrive que l'un des alliés décide, pour diverses raisons (concentration sur son *core business*, divergences stratégiques), de se retirer de la structure (Lehmann-Ortega et al., 2009). Le caractère réversible des alliances rend donc le rachat et/ou le désinvestissement possible, et moins complexe que dans le cas d'une séparation de F&A. En 1984, *Hero Cycle* et *Honda* créèrent une *joint-venture* à New Delhi du nom de *Hero Honda* pour produire des motos et des scooters. En 2010, le constructeur japonais se retira de *Hero Honda* suite au refus de *Hero* (dont le *board* était essentiellement constitué de membres de *Hero Cycle*), de fusionner son activité de pièces détachées avec *Honda* (McIntyre, 2014). *Honda* lui revendit 26% des parts de la structure contre la somme de 853 millions de dollars (Gulati, 2011).

Pour conclure, qu'en est-il de la réussite et de la création de valeurs pour les actionnaires ? Comment les A.S. se positionnent-elles face aux F&A?

Alinéa 3 : Une flexibilité favorisant la réussite ?

L'arrêt anticipatif d'une alliance traduit l'échec de cette dernière. Sur cette base, le taux d'échec varie entre 40% et 55% (Dyer, Kale, et Singh, 2004), voire 70% (Ybarra & Turk, 2011). Bien que ce taux soit légèrement inférieur à celui des F&A (66-75%), il n'en n'est pas moins élevé. Les causes sous-jacentes sont nombreuses : « *une rupture de la confiance, des motivations pour [adopter] un comportement destructeur, une perception du partenaire comme étant un concurrent, [...], des divergences culturelles* » (PriceWaterHouseCoopers [ci-après « PWC »], 2014a, p. 5).

Alinéa 4 : La création de valeur pour les actionnaires

Selon l'étude d'Ernst et Halevy (2000), 29% des entreprises de leur échantillon qui étaient impliquées dans des A.S., ont connu une variation de la valeur de leurs actions. Nous soulignons aussi que 50% d'entre elles voyaient leur valeur augmenter.

Concernant les alliances de grandes envergures (impliquant plus de 500 millions d'actifs), 52% d'entre elles étaient accompagnées d'une variation de valeur des actions des alliés, et dans 70% des cas, il s'agissait d'une augmentation (Ernst & Halevy, 2000). Ainsi, les A.S. de grandes ampleurs ont un impact plus positif sur la création de valeur de leurs actionnaires que les F&A. Les résultats restent à relativiser étant donné qu'il ne s'agit que d'une seule étude.

Bien que la finalité économique des F&A et des A.S soit identique, à savoir, la création de valeur pour les actionnaires, comment cela se matérialise-t-il en termes d'objectifs stratégiques ? Existe-il des différences ?

Section 2 : Les motivations stratégiques

§1. Les motivations stratégiques derrière les F&A

Peck et Temple, (2002) listent une vingtaine de motivations d'ordre stratégique, opérationnel, et managérial justifiant le recours aux F&A (Annexe 2 p. 97).

Trautwein (1990), quant à lui, invoque la théorie de l'efficacité justifiant la conclusion de telles opérations par la création de synergies stratégiques: le célèbre $1+1 = 3$. Wang (2003) conclut à l'existence de synergies lorsque « *la combinaison des ressources [supplémentaires ou complémentaires] de deux entreprises produit un meilleur résultat que si cela n'avait été conduit par une seule d'elles* » (Wang, 2003, p. 17).

Johnson et al. (2011) répartissent les objectifs stratégiques de l'entreprise selon trois catégories : « *l'extension [...] la consolidation [...] les capacités* » (Johnson et al., 2011, p. 405). Suivant cette logique, les F&A constituent donc un moyen pour les entreprises d'étendre leurs activités géographiques (internationalisation), leurs produits et leurs marchés (diversification) (Johnson et al., 2011) comme ce fut le cas en 2010 avec le rachat de *Volvo cars* par le chinois *Geely* pour 1,3 milliards d'euros (Johnson et al., 2011 ; Arnott, 2010). *Geely* profite ainsi de la technologie, du réseau de distribution de *Volvo cars* ainsi que de sa gamme de véhicules *premium* (Arnott, 2010).

Elles permettent aussi la consolidation de la position de l'acteur dans le marché via la génération d'économies d'échelle, une meilleure efficience, la rationalisation des ressources, et l'accroissement du pouvoir de négociation et de marché (Peck & Temple, 2002).

À travers de telles opérations, les entreprises voient leurs capacités croître, tant en termes de compétences, de connaissances, de savoir-faire, que dans le domaine de la R&D. (Johnson et al., 2011). Avec *Volvo cars*, *Geely* a bénéficié de la technologie de *Volvo cars* portant sur la sécurité, la qualité de l'air, etc (Shirouzu, 2012).

Des avantages financiers (taxation, financement) existent aussi, mais nous ne les verrons pas plus en détails. Nous renvoyons le lecteur à l'étude de Peck et Temple, (2002).

Qu'en est-il des objectifs des A.S. ?

§2. Les motivations stratégiques derrière les A.S.

Albers (2005) dans son ouvrage « *The Design of Alliance Governance Systems* » fait une synthèse de la littérature portant sur les motivations des A.S. (Annexe 3 p. 101). Nous y retrouvons les éléments suivants: l'accès aux ressources (pénétration de nouveaux marchés, extension géographique) et aux compétences (connaissances technologiques, etc.) offrant des synergies, la réduction des coûts via des économies d'échelles, l'accroissement du pouvoir de marché, etc (Albers, 2005). Cependant, un élément distingue les objectifs des A.S. de ceux des F&A : la réduction du risque. En effet, les A.S. partagent celui-ci entre les alliés (Todeva & Knoke, 2005)*.

* Pour plus d'exhaustivité à ce propos, nous invitons le lecteur à consulter l'annexe 4 p. 102.

§3. Les motivations stratégiques dans le secteur automobile

Selon l'étude de l'OCDE (2002), les principales raisons qui motivaient les acteurs de l'industrie de l'automobile à s'allier ou fusionner, étaient:

- « la réalisation d'économies d'échelles [...] Par exemple, l'usine Nissan, située au Mexique, qui produit des modèles Renault [...]
- l'utilisation de plateformes de production communes [...],
- le besoin de combiner les ressources et répartir les risques [...], DaimlerChrysler, Mitsubishi Motors et Hyundai prévoient de développer conjointement un « moteur mondial » [...],
- la pénétration des marchés à un coût plus faible » (OCDE, 2002, p. 213).

Nous nous retrouvons donc avec deux formes organisationnelles ayant des buts similaires (Frehse, 2012). Des auteurs se sont penchés sur la question et sont arrivés à la même conclusion : certaines formes de F&A et d'A.S. (dont les *joint-ventures* font partie) visent des objectifs stratégiques identiques (Sawler, 2005 ; Wang, 2003) et sont donc considérées comme des substituts (Yin & Shanley, 2008 ; Garrette & Dussauge, 2000). À titre d'exemple, Sawler (2005) compare la profitabilité des A.S. de nature horizontale aux fusions du même type.

Dès lors, comment choisir entre ces deux opérations stratégiques ?

Cette question a été analysée à la lumière de plusieurs théories ayant principalement leurs origines dans la critique de la théorie néo-classique.

Chapitre 3 : Les fondements théoriques du choix du mode de croissance externe

Section 1 : La théorie néo-classique

Dans le courant de pensée néo-classique, le marché a une place sans pareil pour expliquer le fonctionnement de l'économie. L'entreprise, quant à elle, ne s'apparente qu'à une boîte noire, fonction de production incorporant d'un côté des *inputs* et les transformant de façon efficiente en *outputs*. Comme évoqué par Coriat & Weinstein (1995) « la firme est une boîte noire, qui se réduit à un point dans l'espace des rapports de marché » (Coriat & Weinstein, 1995, p. 15) (cité par Chaudey, 2014, p. 3). Ce paradigme repose sur plusieurs hypothèses (la maximisation du profit, la rationalité des décideurs, l'information complète, etc.) qui ont été critiquées à travers le temps, faisant naître de nouvelles théories (Lakhal, Martel, & Poulin, 1999). Ainsi, la théorie des coûts de transaction et la théorie du management par les ressources découlent directement des reproches faits à ces hypothèses (Annexe 5 p. 103).

Dans ce chapitre, nous passons en revue les grandes théories expliquant le choix entre A.S. et F&A.

Le premier groupe théorique révèle que le mode de croissance privilégié est celui qui minimise les coûts de transaction (approche économe), le second justifie son choix sur base des avantages compétitifs qu'il procure (approche stratégique), et enfin, le troisième se penche sur le rôle des dimensions sociales dans le choix entre F&A et A.S. (approche sociologique). Ces approches font échos à celles définies par Hoffman et Schaper-Rinkel (2001, p. 134).

Section 2 : Approche économe : théorie des coûts de transaction – Transaction Cost Theory

§1. Le marché et la hiérarchie

Jusqu'à la théorisation de cette approche, le marché constituait la seule méthode définissant le prix de toutes transactions et permettant d'effectuer des transactions. La firme, quant à elle, n'était qu'une boîte noire. Avec l'arrivée de la *Transaction Cost Theory* (ci-après « TCT »), certaines hypothèses de l'école néo-classique furent remplacées par d'autres comme la rationalité limitée des décideurs et l'existence d'un comportement opportuniste (Williamson, 1975).

Contrairement à l'hypothèse émise par la théorie néo-classique, la rationalité des acteurs n'est pas totale, car les décideurs sont incapables de traiter toute l'information qui leur est transmise (Simon, 1997). Dès lors, les contrats rédigés ne prémunissent pas les acteurs contre toutes les éventualités. La répartition asymétrique de l'information offre ainsi un avantage aux individus plus ou mieux informés. Des comportements opportunistes, c'est-à-dire des comportements caractérisés par « *une recherche d'intérêt personnel qui comporte la notion de tromperie [...] [incluant] les formes les plus apparentes tels que le mensonge, le vol et la tricherie* » (Williamson, 1994, p. 70) (cité par Lavastre, 2001, p. 6) peuvent alors apparaître.

La TCT mise en lumière par Coase (2007) en 1937, puis reprise par Williamson (1975), explique le pourquoi de l'existence de la firme. Désigné par Williamson (1975) comme la hiérarchie, cette alternative au marché est justifiée par l'imperfection du fonctionnement de celui-ci. La déficience dont il est question, résulte de l'existence de « *coûts de fonctionnement du système économique* » (Dietrich, 2008, p. 18). En d'autres termes, le recours au marché n'est pas gratuit : des coûts de transaction existent. Dans un tel contexte, il

est alors plausible que, quand les coûts pour recourir au marché sont trop élevés comparé aux coûts d'autoproduction, les acteurs recourent à la firme (Kogut, 1988). Derrière la firme se matérialise alors la volonté du décideur d'internaliser la production du bien/service notamment par le biais de F&A.

§2. Les formes hybrides

Le *continuum* ne se limite pas à ces deux structures. Il s'est vu enrichi d'un troisième mode alternatif de coordination des activités situé à la croisée des deux opposés : les formes hybrides. La définition que Williamson en donne est la suivante : « *des formes variées de contrat de long terme, d'échange mutuelles, [...], contrat de franchise* » (Williamson, 1991, p. 280) (cité par Brandt Husman, 2003, p. 2). Nous y retrouvons les A.S., qui revêtent tant la forme de contrat - se rapprochant ainsi du marché, que celle de *joint-venture* – s'approchant ainsi de la firme/hiérarchie. Hennart (1993) stipule que les formes hybrides représentent le mode de coordination majoritairement utilisé dans l'économie.

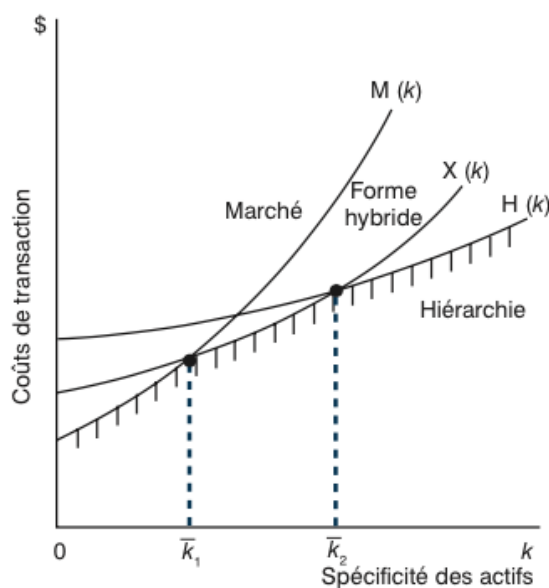
Dans l'industrie automobile, les constructeurs automobiles font appel à chacune de ces formes (Mayrhofer, 2007a, p. 6) : accords de sous-traitance (l'électronique de *PSA Peugeot Citroën* est fourni par *Continental Automotive France* (RTL, 2012)), *joint-ventures* (*FAW* et *Volkswagen* (FAW, s.d.)) et internalisation (*Herz-Ford*) (Hertz, s.d.).

§3. Les coûts de transaction et de production

Le choix entre les structures de gouvernance se base sur un arbitrage entre les coûts de *transaction* pour un bien λ et ses coûts de production. Nous retrouvons ces éléments dans l'objectif de la TCT qui n'est autre que la « *minimisation des coûts de transaction et de production* » (Kogut, 1988, p. 320). La maximisation du profit n'est alors plus l'objectif ultime, mais demeure un but à atteindre comme tant d'autres. Par transaction, Williamson entend « *lorsqu'un bien ou un service est transféré à travers une interface technologiquement séparable* » (Williamson, 1981, p. 1544 ; 1981, p. 1544 ; 1985, p. 1 ; 1986, p. 139 ; 1999, p. 1089) (cité par Lavastre, 2001 pp. 3-4). La seconde partie de l'objectif se réfère aux coûts de production qui représentent « *les coûts internes de coordination, d'organisation et de la gestion de la production* » (Das & Teng, 2000, p. 36). Ces derniers demeurent plus facilement maîtrisables que les coûts de transaction (Martins, Serra, Leite, Ferreira, & Li, 2010).

La valeur des coûts de transaction dépend de la nature de la transaction elle-même, c'est-à-dire : de la spécificité de l'actif échangé, du niveau d'incertitude (environnemental et comportemental) et de sa fréquence. La spécificité de l'actif est le principal déterminant des coûts de transaction et, par extension, des modes de croissance externe (Martins et al., 2010) (Figure 2).

Figure 2 : La spécificité des actifs, déterminant des modes de croissance externe



Source : Oliver Williamson, "Comparative Economic Organization: the Analysis of Discrete Structural Alternatives", *Administrative Science Quarterly*, vol. 36, n° 2, 1991.

Source: Martin, 2010, p. 38.

Derrière la spécificité de l'actif échangé se cache la notion « *d'investissements durables effectués pour une transaction particulière* » (Lavastre, 2001, p. 8). « *Des actifs spécialisés ne peuvent pas être redéployés sans perte de valeur productive en cas d'interruption ou d'achèvement prématuré des contrats* » (Williamson, 1994, p. 77) (cité par Lavastre, 2001, p. 8).

Nous illustrons nos propos avec un exemple dans l'industrie automobile. Pour la production d'automobiles, les constructeurs emploient des machines particulières pour transformer un type de matière première rare dont l'accès est alors primordial. En vue de se préserver contre une pénurie et donc des pertes, l'entreprise automobile déploiera un contrat aussi solide que possible pour lui garantir l'approvisionnement de son fournisseur (Verbeke & Kano, 2013). Les machines en question, essentielles pour la production de voitures, sont très spécifiques étant donné qu'elles ne servent que pour un type de ressource. De plus, nous considérons que

la fréquence de transaction est régulière. Le niveau d'incertitude, quant à lui, est relativement important étant donné la rareté de la ressource en question. Tous ces éléments nécessitent donc un contrat comportant bon nombre de protections pour le constructeur. Les coûts de transaction sont alors très conséquents. Pour éviter cela et obtenir une sécurité, il devient préférable pour le constructeur d'internaliser l'activité de son fournisseur à condition que les coûts de production ne soient pas trop importants. Néanmoins, si les machines pouvaient être utilisées pour la transformation d'autres matières premières et que la fréquence des commandes était moins régulière, les coûts de transaction auraient atteint « *un niveau intermédiaire qui n'aurait pas été assez important pour justifier une intégration verticale* » (Gulati, 1995, p. 87), mais suffisant pour employer une A.S..*

Beaucoup de critiques ont été faites au sujet de ce courant de pensée, tant son objectif, que sur le comportement opportuniste des acteurs (Ghoshal & Moran, 1996). La critique qui nous intéresse plus particulièrement est celle de l'incapacité de la théorie à distinguer sous quelles conditions il devient préférable de lancer l'activité par croissance organique ou par F&A (Mayrhofer, 2007b).

Section 3 : Approche stratégique

§1. La théorie du management par les ressources - *Resource based view*

Bien que rendue populaire en 1984 par Birger Wernerfelt dans son article « *A Resource-Based View of the Firm* » (1984), c'est en fin de compte Penrose (1995) en 1959 qui donna un grand élan à cette approche. Penrose considérait que les théories de l'entreprise de l'époque, ne traduisaient pas de façon adéquate, ni la manière dont les entreprises étaient amenées à croître, ni les raisons expliquant pourquoi les entreprises d'un même secteur n'avaient pas les mêmes performances. La *Resource based view* (ci-après « RBV ») regarde dans la *black box*, pour y trouver l'origine d'avantages concurrentiels.

Dans la RBV, l'entreprise s'apparente à « *l'ensemble de ressources qu'elle détient* » (Das & Teng, 2000, p. 32). Dans son article de 1991, Barney définit les ressources comme « *tous les actifs, compétences, procédures organisationnelles, caractéristiques de l'entreprise, informations, connaissances, qui, contrôlés par une entreprise lui permettent de concevoir et d'implémenter des stratégies qui améliorent son efficacité et son efficience* » (Barney, 1991, p. 101). La stratégie de l'entreprise consiste alors à combiner des ressources pour maximiser

* Les annexes 6 et 7 (pp. 104-105) offrent au lecteur une version visuelle de ce paradigme, ainsi qu'un tableau récapitulatif reprenant les alternatives structurelles et les conditions dans lesquelles elles sont préférables.

sa valeur, ou, en d'autres termes, pour obtenir un avantage concurrentiel (Bridoux, s.d.).

Néanmoins, toutes les entreprises ne disposent pas des mêmes ressources comme le souligne l'hypothèse d'hétérogénéité de la théorie (Barney, 1991). En vue de se constituer un avantage concurrentiel, les entreprises recherchent donc à accéder à d'autres ressources qui optimiseraient les résultats de leurs combinaisons. Cependant, l'obtention de ressources particulières n'est pas chose aisée, puisque, contrairement aux suppositions de l'école néo-classique, elles ne sont pas parfaitement mobiles (Barney, 1991). En outre, ces ressources doivent aussi jouir de certaines spécificités pour être à l'origine d'un tel avantage (Bridoux, s.d.). Les entreprises ont besoin de ressources respectant le modèle VRIN défini par Barney (1991) (Annexe 8 p. 106), c'est-à-dire qu'elles doivent être valorisables, rares, inimitables et non-substituables (Barney, 1991). Ainsi, pour que l'entreprise se crée un avantage concurrentiel, « *elle va chercher à accéder aux ressources [spécifiques] d'autres entreprises* » (Das & Teng, 2000, p. 35) selon Das et Teng (2000) qui se basent sur des études de Ramanathan, Seth, et Thomas (1997) et Madhok (1997). En effet, par définition, les ressources accessibles sur le marché ne respectent pas la condition VRIN (Lakhal et al., 1999). Les A.S. ainsi que les F&A incarnent alors un outil stratégique d'accès aux ressources particulières.

Comment les entreprises choisissent-elles entre ces modes de croissance externe?

Un facteur déterminant de ce choix repose sur l'intérêt que l'acquéreur porte à chacune des ressources de l'entreprise cible et à leur « *digestibilité* » (Hennart & Reddy, 1997, p. 1).

Dans une situation où la totalité des ressources intéresse l'acquéreur, la F&A est une option préférable, puisque le regroupement des ressources (complémentaires et supplémentaires) sous un contrôle commun permettra l'apparition de synergies, d'économies d'échelles, une meilleure rationalisation des moyens de production, etc. Ces atouts constitueront donc une création de valeur (Das & Teng, 2000). Dyer et al. (2004) précisent que les F&A sont à privilégier quand les ressources sont supplémentaires et tangibles. Cependant, l'entreprise acquéreuse doit être capable de digérer (supporter le coût d'intégration) ces nouvelles ressources (Hennart & Reddy, 1997). La digestibilité est une fonction des tailles des entreprises impliquées (Hennart & Reddy, 1997) : plus elles sont similaires, plus il sera compliqué, pour l'un, comme pour l'autre, de digérer l'autre (Villalonga & McGahan, 2005).

Dans le cas où seule une partie des ressources importe à l'acquéreur, l'opération d'acquisition

nécessite davantage de réflexion : l'entreprise doit estimer si les ressources l'intéressant sont séparables ou non du reste des ressources de la cible. Il s'agit de la seconde facette de la digestibilité (Hennart & Reddy, 1997).

- Quand l'entreprise cible a une structure modulaire (séparation en divisions indépendantes, etc.), l'acheteur sera capable d'acquérir uniquement les ressources désirés, le niveau de digestibilité des actifs sera alors important (Hennart & Reddy, 1997, p. 1). En 1969, le constructeur de poids lourds *Scania-Vabis* fusionne ainsi avec la division automobile du groupe *Saab AB*, donnant naissance à *Saab-Scania* (Scania, s.d.).
- En revanche, quand les ressources pertinentes sont indissociables des autres ressources, l'acquisition est une option à bannir, puisque la société se retrouverait alors avec des *inputs* inutiles. La digestion de l'entité serait alors très coûteuse. L'alliance est donc à favoriser dans ce cas de figure-ci, permettant le « *cherry picking* » (De Man & Duyster, 2005, p. 1379) des compétences intéressantes pour l'entreprise souhaitant s'allier.

Concernant les ressources financières des entreprises, il est logique de constater qu'une entreprise n'ayant que peu de ressources financières, préfère les A.S. aux F&A (Hoffmann & Schaper-Rinkel, 2001). En 2013, la valeur moyenne des acquisitions tournait autour de 256 millions d'euros (Ernst & Young [ci-après « EY »], 2014a).

§2. *Knowledge based view*

La *Knowledge based view* (ci-après « KBV »), extension de la RBV, se concentre sur la place de la connaissance dans l'obtention d'un avantage concurrentiel (Curado, 2006). La connaissance, considérée comme une ressource comme les autres dans la RBV, prend une place à part entière dans la KBV. En effet, le savoir est une ressource hétérogène, difficilement imitable, qui prend de plus en plus d'importance dans le socle des ressources dont les entreprises disposent (Curado, 2006).

Dans un contexte d'incertitude environnemental, les A.S. forment l'option stratégique la plus appropriée pour que l'entreprise se dote rapidement des connaissances réduisant l'incertitude à laquelle elle est soumise (Hoffmann & Schaper-Rinkel, 2001). Madhok (1997) énonce que « *les collaborations sont des véhicules utiles pour améliorer sa connaissance dans des domaines de fonctionnement critiques où le niveau de connaissance requis est insuffisant et ne peut être développé selon des délais et coûts acceptables* » (Madhok, 1997, p. 43).

§3. La théorie de l'apprentissage organisationnel - *Organisational learning perspective*

La KBV est à lier avec la théorie de l'apprentissage organisationnel. En effet, cette théorie met en avant le rôle de l'expérience qu'acquière l'entreprise en matière de connaissances. Argote et Miron-Spektor (2011) soulignent que la « *connaissance est une fonction de l'expérience de l'entreprise [...] [qui] peut être mesurée par le nombre de fois où la tâche a été réalisée* » (Argote & Miron-Spektor, 2011, p. 1124). L'expérience n'est pas seulement la résultante de la réussite d'une tâche, elle représente, en effet, réussites et échecs (Kouzes & Posner, 2007). Ainsi, plus une entreprise dispose d'expérience et donc de connaissances sur un mode de croissance particulier, plus elle est capable d'exploiter les forces qui y sont attachées, et plus elle y aura recours dans le futur (Villalonga & McGahan, 2005).

Section 4 : Approche sociologique

§1. La théorie de dépendance des ressources – *Resource dependence theory*

Comme dans la TCT, cette approche s'intéresse aux relations inter-organisationnelles. Développée par Pfeffer et Salancik (2003), elle marque l'existence de relations d'interdépendance entre les entreprises, et s'attarde, contrairement à la TCT, sur la relation de pouvoir qui en découle (Rossignoli & Ricciardi, 2014).

Selon la théorie de Pfeffer et Salancik (2003), les entreprises sont tributaires de leur environnement (c'est-à-dire des autres entreprises, etc.) pour se doter des ressources essentielles à leurs activités. En effet, elles ne sont pas capables de produire en interne tous les *inputs* dont elles ont besoin. Une relation de dépendance s'installe donc entre l'entreprise disposant de ceux-ci, et celle en ayant besoin. L'asymétrie des relations de pouvoir trouve son origine dans le dysfonctionnement du marché (Yin & Shanley, 2008) et débouche sur de l'incertitude dont le degré dépend de : « *la rareté des ressources, la prédictibilité des changements de l'environnement [...] le contrôle de ressources critiques par d'autres organisations* » (Rossignoli & Ricciardi, 2014, p. 30). Deux options se présentent alors aux *managers* : s'allier ou acquérir.

Les F&A offriront un niveau de contrôle maximal sur les ressources critiques et permettront l'internalisation de la dépendance. Néanmoins, le manque de flexibilité, le coût ainsi que la durée de mise en place de telles opérations, ne font pas d'elles de bons candidats dans un environnement faiblement prévisible (Yin & Shanley, 2008).

À l'inverse, les A.S. seront plus appropriées quand l'environnement est incertain, et la situation urgente. En effet, leurs réflexibilités et les faibles montants entraînés, leur permettent d'être rapidement opérationnelles. La contrepartie d'une telle flexibilité est un contrôle sommaire des ressources sujettes à l'alliance (Yin & Shanley, 2008). L'entreprise impliquée jouit moins des bénéfices de la combinaison des ressources. Enfin, son faible niveau de contrôle sur les ressources peut aussi être un problème dans une situation où l'allié est racheté par une autre organisation qui pourrait décider d'arrêter la collaboration.

La théorie que nous avons présentée ainsi que la TCT sont utilisées de façon complémentaire (Rossignoli & Ricciardi, 2014). De plus, l'usage de ces dernières dépasse le simple cadre de l'entreprise, puisqu'elles sont aussi applicables à toute une industrie (Finkelstein, 1997), comme nous le verrons dans la partie 3. Ces théories, ainsi que celle que nous proposons d'aborder à présent – i.e. la théorie de l'agence, « *partagent l'idée que les relations inter-organisationnelles sont fondées sur l'opportunisme et de la rationalité limitée [des acteurs]* » (Rossignoli & Ricciardi, 2014, p. 7).

§2. La théorie de l'agence - *Agency theory*

La théorie de l'agence, exposée dans la figure 3, se penche sur les relations conflictuelles qui existent entre le « *management (les agents) de l'entreprise et les actionnaires (le principal) qui engagent ces derniers afin qu'ils effectuent des services en leur nom* » (Jensen & Meckling, 1976, p. 310).

Selon cette théorie, chaque acteur dispose d'objectifs individuels propres qui, en cas de leur non-alignement, sont la cause de conflits d'intérêts: le management s'intéresse à l'extension de son pouvoir et de ses compensations financières, ce qui se manifeste par un désir d'accroissement d'actifs sous le contrôle de l'entreprise (Villalonga & McGahan, 2005) et par extension, sous son contrôle (Ahlstrom & Bruton, 2009). Trautwein (1990) parle aussi de « *construction d'empire* » (Trautwein, 1990, p. 287). Toutes ces raisons nous portent à croire que le *manager* de l'entreprise tendra naturellement vers une F&A plutôt que vers une A.S..

Figure 3 : Les relations entre le management et les actionnaires



Source: Kaplan Financial Knowledge Bank, s.d., para. 3.

Nous touchons à la fin de la première partie de ce mémoire, qui visait à donner au lecteur une meilleure compréhension de ce qu'est la croissance externe, et des théories expliquant les déterminants motivant le choix entre F&A et A.S..

L'analyse de ces théories nous permet d'introduire les modèles que nous utiliserons dans notre seconde partie : le modèle Yin et Shanley (2008) qui nous servira à mesurer l'impact de l'industrie automobile sur le mode de croissance externe des constructeurs et celui de Villalonga et McGahan (2005) qui considère le rôle des caractéristiques des constructeurs sur leurs choix entre F&A et A.S.

Partie 2 : Problématique, modèles et méthodologie
Chapitre 1 : Problématique et questions de recherche

La problématique de ce mémoire pose la question des facteurs influençant les décisions des *managers* sur l'outil de croissance externe employé :

« La croissance externe : quelle route choisir ? – le cas de l'industrie automobile »

Nous nous concentrons sur le rôle des spécificités de l'industrie et des caractéristiques propres à ses constructeurs pour expliquer les opérations horizontales du secteur automobile. Les questions de recherche qui découlent de cette problématique, sont donc les suivantes :

- Quel est l'impact des caractéristiques de l'industrie automobile sur le mode de croissance externe employé entre ses constructeurs ? Pour répondre à cette interrogation, nous emploierons une version adaptée du modèle théorique développé par Yin et Shanley (2008).
- Quel est le rôle des caractéristiques du constructeur (entreprise acquéreuse/alliée), de sa relation avec sa cible/allié, sur le choix entre A.S. et F&A dans le secteur automobile ? La réponse reposera sur une version adaptée du modèle déployé par Villalonga et McGahan (2005).

Nous clôturerons chacune de ces questions par une comparaison entre les prévisions des modèles et la réalité.

Chapitre 2 : Présentation des modèles
Section 1 : L'impact de l'industrie – modèle de Yin et Shanley

Le modèle développé par Yin et Shanley en 2008 vise à expliquer le rôle déterminant que l'industrie joue sur les choix entre F&A et A.S. Les auteurs se sont principalement basés sur la TCT (Williamson, 1975) et la théorie de dépendance des ressources (Pfeffer & Salancik, 2003). L'innovation de ce modèle réside dans l'adoption d'une vision, non pas centrée sur l'entreprise, mais tournée vers l'industrie (ses caractéristiques en matière de flexibilité, d'engagement et ses contraintes) pour expliquer l'arbitrage entre A.S. et F&A. En effet, ils ont élargi l'application de ces théories à toute l'industrie étant donné que : *« la majorité des entreprises d'une industrie sont sujettes à des exigences technologiques [, des contraintes structurelles et institutionnelles] similaires ainsi qu'aux mêmes dynamiques de marché »* (Yin & Shanley, 2008, p. 475).

§1. La flexibilité pour faire face à l'incertitude

Le compromis entre flexibilité et engagement dépend de l'environnement, donc de l'industrie dans laquelle les acteurs agissent : un environnement imprévisible connaîtra un nombre d'A.S. supérieur à celui des F&A, car elles limitent les pertes en cas de changements brutaux (Yin & Shanley, 2008). « *La perception de l'incertitude générale, [dépend de] la volatilité technologique et de la demande [...] [et] accroît la probabilité d'un recours aux alliances [stratégiques]* » (Dickson & Weaver, 1997, p. 420).

Les industries « *high tech* », caractérisées par un environnement complexe et incertain (Hagedoorn & Duysters, 2002), connaissent des dépenses en R&D très conséquentes étant donné leur *business model* et la place importante de l'innovation dans ce dernier. À titre d'exemple, en 2012, les entreprises de l'industrie biotechnologique dépensaient en moyenne 46% de leur revenu en R&D (BDO, 2013). Cependant, les acteurs de telles industries ne disposent pas toujours des capitaux pour investir dans tous les projets potentiellement prometteurs, ni les compétences pour lancer seuls certains projets (Hagedoorn & Duysters, 2002). Pour limiter les coûts et accéder aux compétences pertinentes tout en bénéficiant potentiellement des retombées positives, les entreprises de ces secteurs optent davantage pour des A.S. plutôt que pour des F&A (Hagedoorn & Duysters, 2002), trop coûteuses et risquées dans un environnement changeant. À l'inverse, les F&A, moins flexibles, sont plus nombreuses dans des environnements prévisibles où les bouleversements se font plus rares (Hagedoorn & Duysters, 2002).

§2. L'engagement pour être compétitif

Alors que des industries « *high tech* » requièrent une grande flexibilité justifiée par un niveau d'incertitude conséquent, d'autres secteurs sont marqués par un « *besoin d'engagements stratégiques important [...] en vue de réussir [...], [qui implique] deux caractéristiques de l'industrie [...] : des besoins [d'économies d'] échelle/champs et la spécificité des actifs* » (Yin & Shanley, 2008, p. 478). Le premier se réfère « *au volume des actifs impliqués* » (Yin & Shanley, 2008, p. 479), tandis que le second traduit « *le coût auquel l'entreprise serait confrontée si elle devait redéployer l'actif pour un autre usage* » (Yin & Shanley, 2008, p. 478).

Une industrie dans laquelle il est primordial de produire un grand volume de biens pour atteindre un seuil de compétitivité (Yin & Shanley, 2008) est, par définition, *impliquante*,

étant donné qu'elle nécessite un grand nombre de facteurs de production, et par extension, d'investissements. En outre, comme nous l'avons vu avec la TCT, plus un actif est spécifique – donc, impliquant, plus les entreprises opteront pour des F&A, étant donné le coût élevé de son redéploiement. Selon Yin et Shanley (2008) « *un actif de production à grande échelle [donc spécifique] impliquera souvent des coûts irrécupérables [en cas de redéploiement]* » (Yin & Shanley, 2008, p. 479) traduisant ainsi un besoin d'engagement important de la part des acteurs. En revanche, la spécificité des actifs humains est associée aux A.S., car les travailleurs sont libres de partir en cas de conflits culturels (Yin & Shanley, 2008).

Pour résumer, une industrie marquée par un important volume de production seuil requérant de nombreuses machines difficilement redéployables, sera qualifiée de « *très-impliquante* » (Yin & Shanley, 2008, p. 478) et, dès lors, il sera préférable de recourir aux F&A, puisque « *les entreprises auront plus à gagner en accroissant leur production et leur distribution* » (Yin & Shanley, 2008, p. 479).

§3. Les contraintes structurelles et institutionnelles de l'industrie

L'industrie est composée d'un nombre limité d'acteurs, et plus ce nombre diminue, plus il devient compliqué et coûteux pour les entreprises de fusionner. En effet, les participants restant ont souvent acquis une taille et une importance conséquente. Ainsi, une industrie concentrée sera caractérisée par davantage d'A.S. que de F&A.

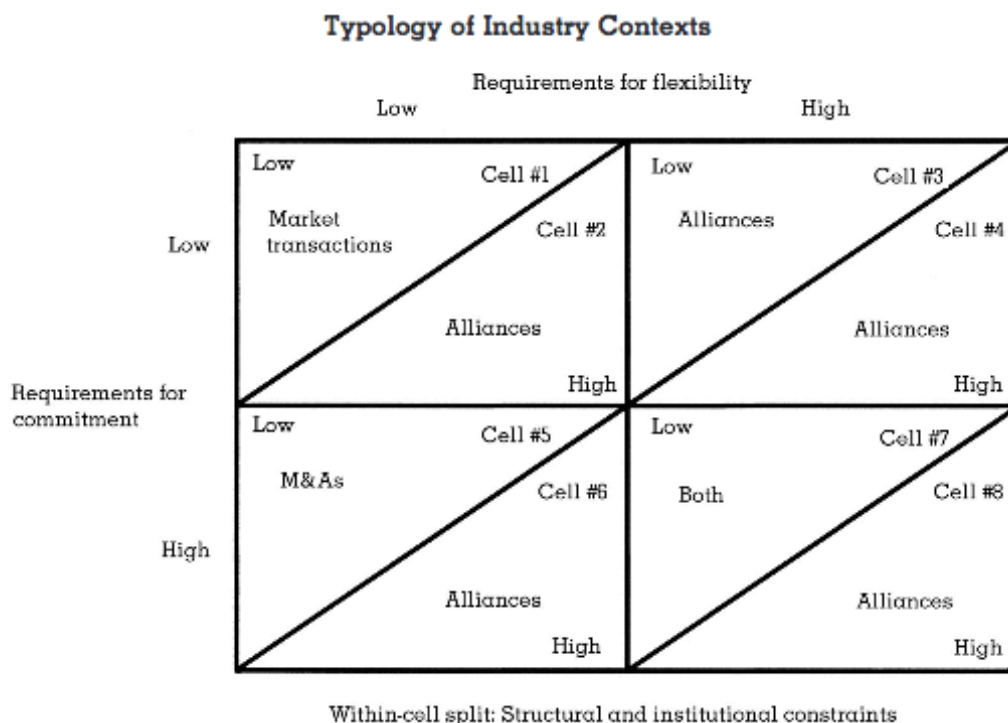
De plus, l'État ne souhaite pas que le marché devienne un monopole qui pourrait préjudicier les consommateurs. Pour éviter cela, ces opérations font l'objet « *d'examens réglementaires étendus et minutieux* » (Yin & Shanley, 2008, p. 481). Les opérations de F&A peuvent aussi être soumises à conditions, comme dans le cas de *ZF Friedrichshafen AG* et *TRW Automotive Holdings Corp* où des désinvestissements étaient nécessaires. Une activité réglementaire récente allant dans ce sens pourrait décourager les F&A (Yin & Shanley, 2008).

Les trois points que nous avons évoqués, ont été synthétisés par Yin et Shanley (2008) dans le modèle ci-dessous (Figure 4). Dans un souci de synthèse et de pertinence par rapport à l'industrie étudiée, nous nous concentrerons sur les trois principales hypothèses suivantes :

- Hypothèse 1: « *Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries où l'incertitude [notamment] technologique est importante* » (Yin & Shanley, 2008, p. 486).
- Hypothèse 2: « *Les F&A seront plus probables que les A.S. dans les industries à haute intensité capitalistique* » (Yin & Shanley, 2008, p. 484).

- Hypothèse 3 : « Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries ayant des niveaux de concentration importants » (Yin & Shanley, 2008, p. 486).

Figure 4 : L'impact de l'industrie sur le mode de croissance externe



Source: Yin & Shanley, 2008, p. 481.

La simplicité et la clarté de ce modèle rendent son utilisation relativement instinctive. Dans la partie 3, nous tâcherons de situer l'industrie automobile dans celui-ci, et comparerons la prévision aux nombres de F&A et d'A.S. ayant effectivement eu lieu.

Section 2 : Le rôle des caractéristiques des entreprises impliquées – modèle de Villalonga et McGahan

Dans cette seconde section, nous abordons un modèle centré sur l'entreprise qui fera l'objet de cas pratiques d'A.S. et de F&A horizontales dans le secteur automobile. Pour les F&A, nous prendrons le point de vue de l'entreprise acquéreuse, tandis que pour les A.S., nous nous intéresserons aux deux partenaires.

Le modèle dont il est question, est une version adaptée de celui de Villalonga et McGahan (2005) qui fut appliqué principalement à des opérations d'A.S., de F&A et de désinvestissement sur la période 1990 et 1999, sans distinction industrielle. L'adaptation du modèle est justifiée par la perspective que nous adoptons. En effet, nous n'analysons que des F&A et des A.S. horizontales ayant été effectuées dans l'industrie automobile. De plus, le

modèle avait été testé au travers de régressions, tandis que dans ce mémoire, nous le testons par le biais d'études de cas.

Les auteurs ont déterminé les hypothèses sur base de plusieurs théories, parmi lesquelles nous retrouvons : la RBV (Wernerfelt, 1984), la TCT (Williamson, 1975), la théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 1976) ou encore celle de l'apprentissage organisationnel (Argote & Miron-Spektor, 2011).

Parmi les hypothèses testées par Villalonga et McGahan (2005), nous en avons sélectionné quatre qui se sont révélées significatives et qui apparaissent comme les plus pertinentes pour notre étude. Elles nous serviront donc de références pour tester le modèle sur nos cas pratiques de la partie 3.

§1. Les caractéristiques de l'entreprise acquéreuse

Alinéa 1 : La structure de la propriété de l'entreprise

Comme précédemment expliqué, les *managers* ont une tendance naturelle à « *la construction d'empire* » (Trautwein, 1990, p. 287) et donc aux F&A. Un empire reposant sur davantage de ressources offre aux *managers* des bonus plus importants. Néanmoins, la théorie de l'agence offre aussi un moyen de tempérer cette tendance. En effet, l'étude de Bethel et Liebeskind, (1993) a montré que « *les gros actionnaires exercent un effet disciplinaire sur les managers* » (Bethel & Liebeskind, 1993, p. 28). Ces acteurs qui ont pour mission de « *gérer les parts pour le compte d'investisseurs tiers [...] et [qui] votent parfois pour le compte de leurs clients* » (Bethel & Liebeskind, 1993, p. 19), ont donc un poids sur les décisions que les *managers* souhaitent prendre (Villalonga & McGahan, 2005). Villalonga et McGahan (2005) ont prouvé que, parmi les gros actionnaires, la présence importante d'investisseurs institutionnels réduisait la probabilité de F&A.

Alinéa 2 : Le rôle de l'expérience sur le choix du mode de croissance

Les entreprises et les acteurs qui les composent, sont capables d'apprendre de leurs expériences précédentes, et donc de tirer des leçons. La théorie de l'apprentissage organisationnel explique que l'expérience qu'acquiert une entreprise en ayant eu plusieurs fois recours à un mode de croissance externe, la rend plus encline à le réutiliser (Villalonga & McGahan, 2005). Les auteurs de l'étude ont démontré que seule l'expérience acquise dans le cadre d'opérations de F&A augmente la probabilité d'y recourir à nouveau dans le futur.

§2. La relation entre la cible/partenaire et l'entreprise acquéreuse

Alinéa 1: L'équilibre des tailles

La notion « *d'équilibre des tailles* » (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188) est un concept créé par Villalonga et McGahan (2005), comme étant une autre mesure possible de l'indigestibilité (Hennart & Reddy, 1997). Les résultats obtenus par Villalonga et McGahan (2005) concernant ce facteur nous permettent de conclure que « *des entreprises [ayant des tailles] équilibrés auront plus de difficultés à se digérer [i.e. à s'intégrer]* » (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188). La probabilité d'emploi d'une A.S. sera alors plus importante.

§3. Les caractéristiques de la transaction par rapport à celles de l'entreprise acquéreuse

Alinéa 1 : La récence d'une opération de croissance externe similaire

La notion de « *récence* » (Villalonga et McGahan, 2005, p. 1190) résulte des travaux de Villalonga et McGahan (2005). Selon ces auteurs, l'expérience récente qu'a connue une entreprise avec un mode de croissance particulier, est un facteur encourageant son réemploi.

Ci-dessous, le lecteur trouvera les hypothèses de Villalonga et McGahan (2005) qui ont prouvé leur significativité et qui sont pertinentes pour notre travail :

- Hypothèse 4 : « *Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix [...] d'A.S. plutôt que de F&A* » (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1186).
- Hypothèse 5 : « *L'expérience en acquisition dont jouit l'entreprise est associée au choix [...] d'acquisitions plutôt que d'A.S. [...]* » (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1187).
- Hypothèse 6 : « *L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix [...] d'A.S. plutôt que de F&A* » (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188).
- Hypothèse 7 : « *Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur* » (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1190).

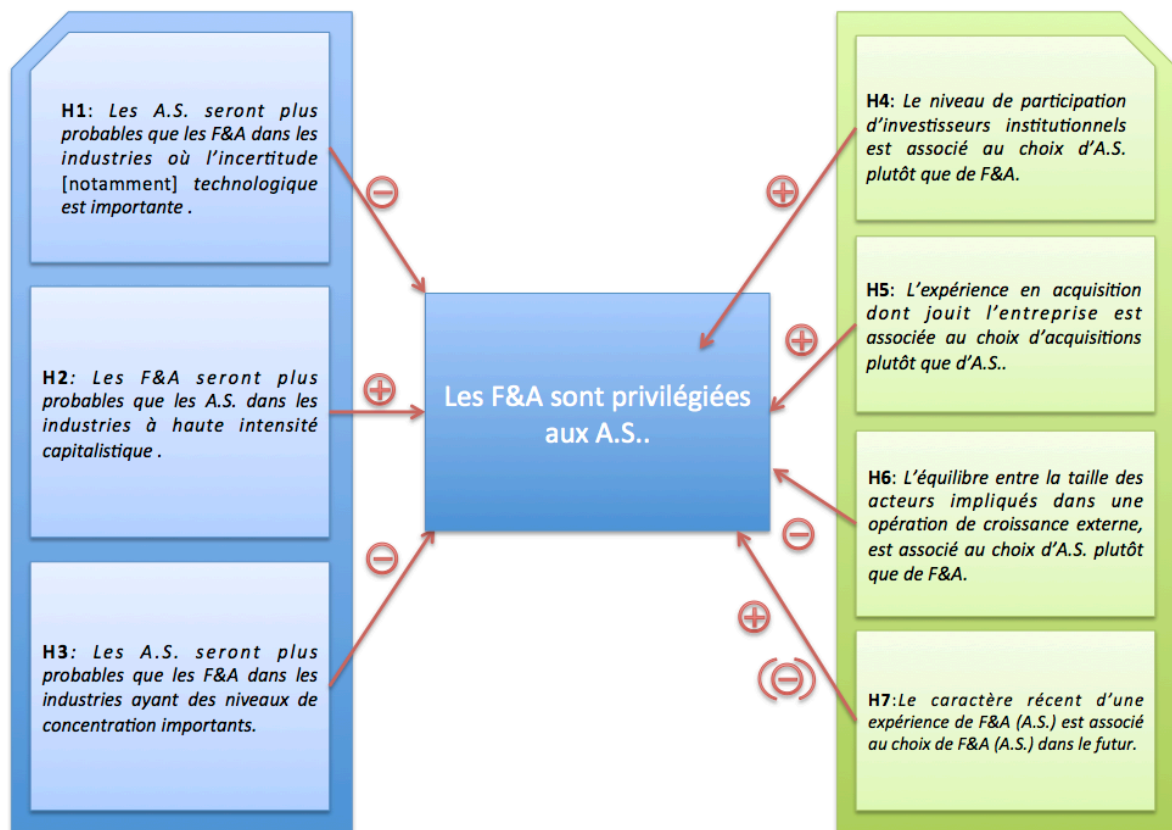
Section 3 : Modèle d'étude des modes de croissance externe

Afin que le lecteur ait une vision claire des hypothèses que nous allons tester sur l'industrie automobile et ses constructeurs, il peut se référer à la figure 5. Elle reprend le sens de la causalité des différents facteurs. Le signe « + » traduit une relation positive entre l'hypothèse citée et l'emploi d'une F&A.

Figure 5 : Les déterminants industriels et focaux des modes de croissance externe

Basé sur le modèle industriel de Yin et Shanley (2008)

Basé sur le modèle focal de Villalonga et McGahan (2005)



Sources: adaptée des modèle développés par Yin & Shanley (2008, p. 481) et Villalonga & McGahan (2005, p. 1186).

Chapitre 3 : Méthodologie

Dans la section qui suit, nous abordons les différentes méthodologies que nous appliquerons pour tester les hypothèses du modèle précédemment présenté. Nous utilisons plusieurs études, deux bases données ainsi qu'une interview avec un professionnel travaillant dans le département automobile monde de *KPMG* (le questionnaire est à l'annexe 9 p. 107, la retranscription en annexe 10 p. 112) pour tester les hypothèses dans le secteur automobile.

Section 1 : Méthodologie pour le modèle adapté de Yin et Shanley

§1. Hypothèse 1 : « Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries où l'incertitude [notamment] technologique est importante »*

L'incertitude que nous abordons ici, fait écho à l'imprévisibilité sur le long terme des changements, tant technologiques, qu'en termes de demande, auxquels les entreprises d'une industrie sont confrontées : plus ces changements sont prévisibles, plus les acteurs se

* (Yin & Shanley, 2008, p. 486)

tourneront vers des F&A (Yin & Shanley, 2008). Des changements prévisibles ne requièrent donc que peu de flexibilité de la part des acteurs. À l'inverse, les « *industries intensives en recherche et en connaissance* » (Yin & Shanley, 2008, p. 482) sont marquées par une incertitude importante comme c'est le cas de la biotechnologie où « *l'état de la connaissance en biotechnologie change rapidement et les entreprises de biotechnologie doivent [donc] être flexibles* » (Yin & Shanley, 2008, p. 482). Dans de telles circonstances, « *les participants [...] tenteront de maintenir leur flexibilité et éviteront les engagements [investissements] qui seraient mis à risque en cas de changements imprévisibles* » (Yin & Shanley, 2008, p. 480).

L'élément qui nous servira de *proxy* pour mesurer l'incertitude technologique de l'industrie, est l'intensité des dépenses en R&D dans le secteur biotechnologique qui sera comparée à celle du secteur automobile. Comme nous l'avons précédemment vu, des environnements incertains requièrent, de leurs acteurs, davantage de R&D pour réduire l'incertitude technologique qu'ils rencontrent.

$$IRD = \frac{\text{Revenus du secteur en milliard de \$}}{\text{Dépenses du secteur en R\&D en milliard de \$}}$$

Nous ajouterons aussi le niveau d'incertitude de la demande de l'industrie. Pour cela, nous nous référons à l'étude de Dyer et Furr (2014) qui se base sur « *l'égale pondération de la volatilité des revenus au cours des 10 dernières années [2002-2011] et du pourcentage des entreprises qui entraient ou sortaient de l'industrie dans le même laps de temps* » (Dyer & Furr, 2014, p. 24).

Nous donnons à chacune de ces dimension un poids identique dans la mesure de l'incertitude que connaît le secteur automobile étant donné que chacune d'elles est lourde de conséquences.

§2. Hypothèse 2 : « *Les F&A seront plus probables que les A.S. dans les industries à haute intensité capitaliste* »^{*}

Les industries à haute intensité capitaliste forment, par définition, des industries où le niveau d'engagement des acteurs, est important. Elles reposent sur de nombreuses barrières à l'entrée, limitant l'arrivée de nouveaux concurrents et pour cause : les entreprises désireuses de se lancer sur ce marché devront disposer d'un grand montant de capitaux pour effectuer de lourds investissements (en machines, en construction d'usines) leur permettant d'atteindre un

^{*} (Yin & Shanley, 2008, p. 484)

niveau de production digne de concurrencer les acteurs déjà présents. Ces dépenses se traduiront donc par d'importants coûts fixes qui sont reportés aux biens produits, d'où la nécessité d'avoir un volume de production conséquent générant des économies d'échelle et de champs (Chandler, 1990). En agissant de la sorte, l'entreprise minimise, de façon efficace, les coûts fixes supportés par chaque unité de bien : on parle aussi de « *taille minimale efficace* » (Magakian & Payaud, 2007, p. 108). Pour cette hypothèse, nous nous baserons principalement sur l'interview (Annexe 10 p. 112).

§3. *Hypothèse 3 : « Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries ayant des niveaux de concentration importants »**

Dans la définition de leur modèle, Yin et Shanley (2008) mesurent la concentration d'une industrie en se référant à Shepherd (1979) qui se utilise sur « *les parts de marché combinées des leaders de l'industrie* » (Shepherd, 1979, p. 180) (cité par Yin & Shanley, 2008, p. 476) communément appelé « ratio de concentration ». Nous nous servirons des quantités produites dans l'industrie comme *proxy* pour mesurer le niveau de concentration de celle-ci.

§4. Comparaison des prévisions avec la réalité du secteur

La comparaison entre le modèle et la réalité du secteur, se basera sur les chiffres des F&A et des A.S. (jusque 2013) tirés de la base de données *SDC Platinum*. (s.d.) comprenant *SDC Mergers and Acquisitions* et *SDC Joint-Ventures and Alliances*, publiée par Thomson Reuters. Nous nous référons aux codes *Standard Industrial Classification* (ci-après « SIC ») établis par le gouvernement américain en vue de classer les entreprises selon leurs activités économiques et leurs industries (SICODE, s.d.). Les transactions sélectionnées sont uniquement celles impliquant des constructeurs automobiles (code SIC 3711) :

- « *Motor Vehicles and Passenger Car Bodies: Establishments primarily engaged in manufacturing or assembling complete passenger automobiles, trucks, commercial cars and buses, and special purpose motor vehicles, which are for highway use. This industry also includes establishments primarily engaged in manufacturing chassis and passenger car bodies* » (The United States Department of Labor, s.d., para. 1).

Notre modèle de comparaison comprendra uniquement les opérations de F&A et d'A.S. entre constructeurs automobiles (code SIC 3711). Pour les A.S., nous ajoutons que seules les opérations entre constructeurs automobiles donnant naissance à une A.S. automobile (code SIC 3711), seront comptabilisées. Afin de garantir la fiabilité des résultats de notre étude, nous utilisons deux plages temporelles plus ou moins longues, à savoir 2000-2013 et 2010-

* (Yin & Shanley, 2008, p. 486)

2013.

Bien que les bases de données *SDC* soient très utilisées et très fiables, nous avons toutefois procédé à la requalification de certaines données: les opérations de rachats de parts ne sont pas prises en compte en tant que F&A ; les opérations d'achat d'actifs sont qualifiées d'acquisition à 100% ; seules les opérations avec une « date effective » sont comptabilisées, les opérations d'acquisition de parts donnant à l'acquéreur moins de 50% des parts de l'entreprise, sont qualifiée d'A.S. avec prise de participation ; les opérations d'acquisition de parts faisant passer le pourcentage de détention de parts de moins de 50% à 50% ou plus, sont considérées comme des F&A ; les opérations d'acquisition de parts se traduisant par une augmentation d'une détention déjà supérieure ou égale à 50% ne sont pas comptabilisées ; les opérations d'acquisitions ne faisant pas figurer le pourcentage de parts acquises, se verront requalifiées (dans la mesure du possible) sur base du texte descriptif du *deal* de la base de données.

Section 2 : Méthodologie pour le modèle adapté de Villalonga et McGahan

Le modèle adapté de Villalonga et McGahan (2005) se base sur une vision centrée sur les spécificités de l'entreprise pour expliquer le choix entre les opérations de croissance externe. Les hypothèses sous-jacentes à ce modèle seront testées sur base de la méthodologie suivante :

§1. *Hypothèse 4* : « *Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A* »*

Tout comme les auteurs, nous nous référons aux pourcentages des actions détenues par des investisseurs institutionnels dans l'entreprise acquéreuse/partenaire. Plus ce taux est important, plus il laisse présager une utilisation d'A.S. comme outil de croissance externe.

§2. *Hypothèse 5* : « *L'expérience en acquisition dont jouit l'entreprise est associée au choix d'acquisitions plutôt que d'A.S.* »†

L'expérience se mesure en nombre d'opérations de F&A effectuées avec d'autres constructeurs automobiles (code SIC 3711) sur une fourchette de 10 ans (Villalonga & McGahan, 2005). Une entreprise ayant plus d'expérience dans les F&A aura plus tendance à

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1186)

† (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1187)

recourir à une structure d'intégration importante. Le nombre d'opérations sera basé sur les données requalifiées de la base de données *SDC Mergers and Acquisitions*.

§3. Hypothèse 6 : « *L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé aux choix d'A.S. plutôt que de F&A* »^{*}

Contrairement à Villalonga et McGahan (2005) qui mesurent cet équilibre en calculant le ratio des ventes, nous utiliserons les actifs totaux que nous considérons comme plus représentatifs de la taille de l'entreprise :

$$E.T = \frac{\text{Actifs totaux de l'entreprise la plus petite}}{\text{Actifs totaux de l'entreprise la plus grande}}$$

La taille de l'entreprise est donc mesurée sur base de la totalité de ses actifs. Un ratio équilibré, supérieur à 0,5 et se rapprochant de 1 (100%), augmente la probabilité qu'ont les acteurs d'utiliser une A.S. plutôt qu'une F&A.

§4. Hypothèse 7 : « *Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur* »[†]

La dernière hypothèse que nous testons, repose sur l'intervalle de temps qui sépare la F&A (A.S.) que nous étudions, de la dernière F&A (A.S.) en date faite par le même constructeur et en impliquant un autre (code SIC 3711). Pour les alliances, nous ne cibons que les constructeurs et les A.S. ayant le code SIC 3711. Plus le délai sera court entre les F&A (A.S.), plus l'entreprise optera pour une F&A (A.S.). La probabilité qui y est attachée, n'est autre que l'inverse du laps de temps (en année) qui sépare les deux opérations (Villalonga & McGahan, 2005). Si nous étudions une F&A et que la durée qui la sépare de la dernière F&A observée est de 3 ans, la probabilité d'employer une acquisition dans ce cas précis sera de 33% (1/3). Pour des raisons de clarté, le pourcentage aura pour valeur maximale 1 (100%) et minimale 0.

^{*} (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188)

[†] (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1190)

Partie 3 : L'industrie automobile

Chapitre 1 : Analyse de l'industrie

L'industrie automobile est une industrie vieille de plusieurs siècles. Elle constitue un des secteurs industriels les plus importants au monde (Lan, 2005). Le secteur automobile englobe, tant la construction que la production, et l'assemblage de véhicules automobiles. En 2014, pas moins de 90 millions de véhicules avaient été produits sur le marché automobile mondial (Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles [ci-après « OICA »], 2014) et 88 millions furent vendus dont 48% en Asie, 23% en Amérique du Nord, et 21% en Europe (OICA, s.d.a). Néanmoins, cela ne signifie pas pour autant qu'il ne s'agit que de voitures. Parmi ces 90 millions, nous retrouvons plusieurs types de véhicules, répartis en deux grandes catégories comme le décrit l'Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles (s.d.b) :

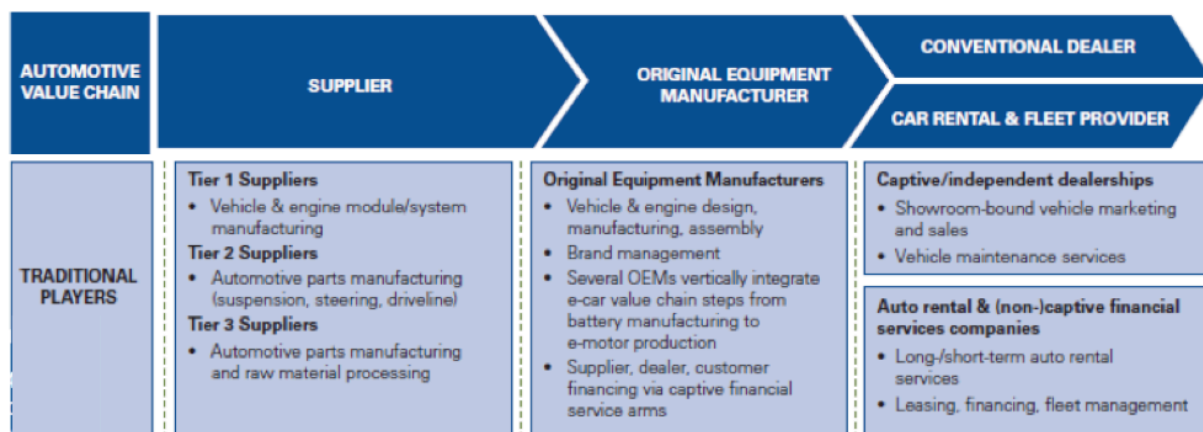
- Les véhicules légers – 95% de la production automobiles mondiale
 - les véhicules de tourisme (voitures) - 79%
 - les véhicules utilitaires légers (vans et minibus) - 16,7%
- Les véhicules commerciaux – 4,2%
 - les véhicules utilitaires lourds (camions, tracteurs) - 3,9%
 - les bus - 0,3%

Avec une production aussi gigantesque, qui sont alors les acteurs de cette industrie ?

Section 1 : La structure du secteur automobile

§1. La chaîne de valeur de l'industrie automobile

La chaîne de valeur de l'industrie automobile est l'approche qu'a suivie l'interviewé pour nous donner un aperçu du secteur (Figure 6). Elle repose sur trois types d'acteurs principaux : les constructeurs automobiles (*Volkswagen, PSA Peugeot-Citroën*, etc.) les fabricants de pièces, aussi connus sous le nom de *Tier* (*Bosh, Continental, TR, ZF*), et les concessionnaires/loueurs de véhicules (KPMG, 2012). Dans ce travail, nous ne nous intéresserons qu'à la dimension cœur de l'industrie automobile, i.e. la production de véhicules par les constructeurs (aussi appelés *Original Equipment Manufacturer*, ci-après « OEM »).

Figure 6 : La chaîne de valeur de l'industrie automobile

Source: adaptée de KPMG, 2012, p. 9.

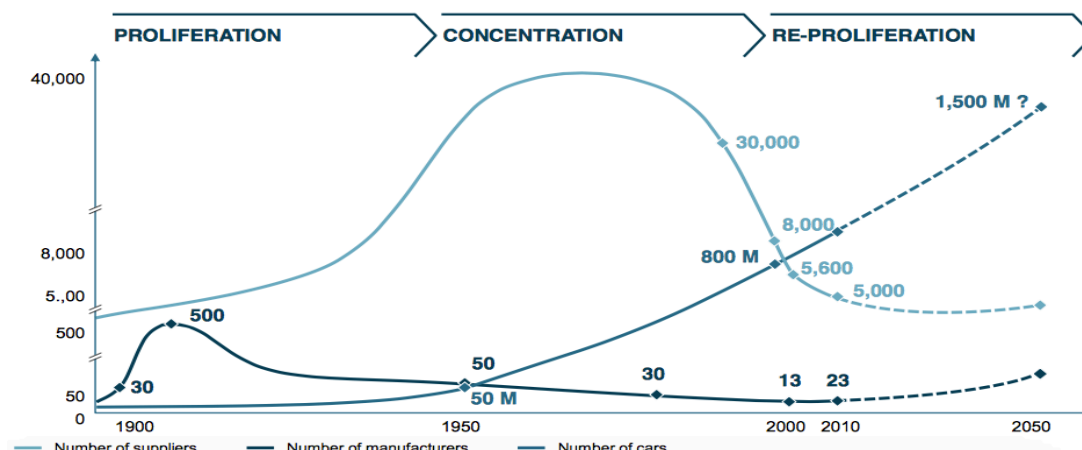
Bien que les marques de véhicules légers soient nombreuses, elles sont concentrées entre les mains d'un petit nombre de constructeurs automobiles. À titre d'exemple, 14 groupes (*Toyota Motor Corporation, General Motors, Volkswagen, Hyundai, Ford, Nissan, Fiat-Chrysler, PSA Peugeot Citroën, Tata Motor, Geely, Renault, Daimler, BMW et Nissan*) regroupent 55 marques automobiles (Zhang, Nudelman, & Skye, 2015). En 2013, le marché automobile des véhicules légers pesait 1332,74 milliard d'euros, dont un peu moins de la moitié était le résultat de l'activité combinée des groupes *Toyota Motor Corporation* (16,1%), *Volkswagen* (14,5%), *General Motors* (8,9%) et *Daimler* (8,6%) (Xerfi Global (2013). Néanmoins, le marché automobile n'a pas toujours été caractérisé par cet « oligopole » de constructeurs.

§2. Une structure qui évolue

Au cours du siècle dernier, la structure de l'industrie automobile n'a eu de cesse de se modifier et de s'adapter (Roland Berger, 2011). Le nombre de constructeurs automobiles a connu son apogée début 1900 avec 500 participants indépendants (Roland Berger, 2011). Depuis, le secteur s'est considérablement consolidé, essentiellement par le biais d'opérations de F&A permettant ainsi aux constructeurs d'atteindre « une masse critique et d'opérer à travers le monde » (Roland Berger, 2011, p. 75). La quantité de constructeurs automobiles ayant une production élevée, est arrivée à 13 (en 2000) (Roland Berger, 2011), pour atteindre, comme notre interviewé nous le signale, une vingtaine actuellement (Figure 7). Bien que l'étude anticipe une nouvelle prolifération de constructeurs, nous verrons dans la partie 5, que cela semble peu probable. Du côté des fournisseurs (*Tiers*), la tendance à la prolifération fut marquée en 1960 par l'existence de 40000 entreprises. La raison d'une telle croissance ?

L'*outsourcing* auquel les OEMs ont eu recours. Néanmoins, en 2010, ce chiffre tomba sous la barre des 5000 (Roland Berger, 2011).

Figure 7 : L'évolution de la structure de l'industrie automobile



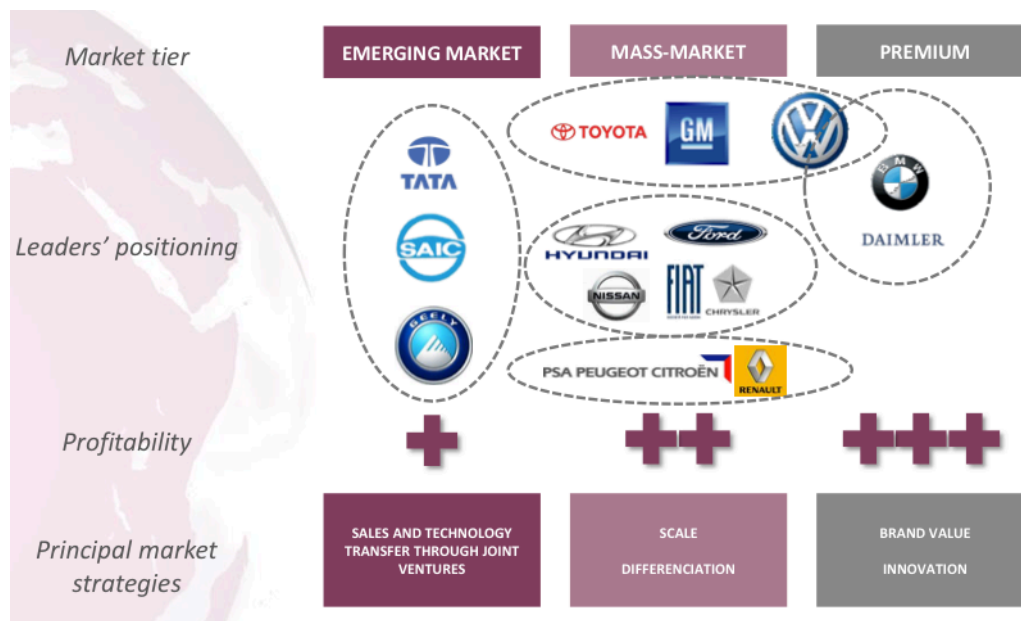
Source: Roland Berger, 2011, p. 76.

Section 2 : Les véhicules légers

§1. Le positionnement des acteurs automobiles

À présent, nous portons notre attention sur la catégorie de véhicule représentative de cette industrie : les véhicules légers (95% production automobile mondiale totale). La prévision que *KPMG* (2015) fait pour ces véhicules, est la suivante : un taux de croissance annuel moyen des ventes de 4,1% (entre 2011 et 2020) qui déboucherait sur un total de 111 millions de véhicules vendus.

Le marché de l'automobile n'est, cependant, pas homogène. Bien que la majeure partie des acteurs proposent des véhicules pour répondre à la demande du marché de masse, d'autres se concentrent sur les extrêmes (les marchés émergents et les marchés *premium*) (Xerfi Global, 2013) (Figure 8). Le constructeur indien *Tata Motor* ou encore l'entreprise chinoise *Saic* forment une nouvelle catégorie de constructeurs automobiles offrant des véhicules *low cost*, répondant ainsi à la demande des pays émergents (Brésil, Inde, Chien). Leurs activités se concentrent principalement sur leurs marchés nationaux, qui incarnent de très gros potentiels de vente : 53% des 64 millions de voitures de tourisme y sont vendues (OICA,s.d.c).

Figure 8 : Le positionnement des acteurs automobiles

Source: Xerfi Global, 2013, p. 10.

§2. Les marchés émergents vs les marchés matures

L'industrie automobile occidentale connaît un ralentissement de son activité. L'Europe est un marché où un habitant sur deux est propriétaire d'un véhicule, et où les ventes de véhicules de tourisme ont perdu 10% en 7 ans (Xerfi Global, 2013). Le marché se place maintenant en seconde position avec 16 millions de véhicules de tourisme vendus contre 19 millions pour les nouveaux OEMs chinois (OICA, s.d.c). Une telle chute a poussé certains acteurs à se retirer de ce marché : ce fut notamment le cas de la filiale *Daihatsu* de *Toyota* ou encore de *Chevrolet* (Xerfi Global, 2013). L'Europe n'est pas la seule région du monde à connaître des difficultés : pour le même type de véhicules, les ventes combinées des États-Unis, du Canada et du Mexique sont passées de 9,2 (en 2005) à 8,6 millions en 2012 (Xerfi Global, 2013) pour atteindre 9,1 millions en 2014 (OICA, s.d.c). Le Japon, lui aussi, a vu son taux de croissance annuel moyen des ventes diminuer (-0,5%). En outre, les acteurs traditionnels restent très concentrés sur leur marché : *BMW* et *Volkswagen* réalisent 70% de leurs ventes sur des marchés matures en perte de vitesse (Europe et Amérique du Nord) contre seulement 20% en Asie (Xerfi Global, 2013).

Qu'en est-il pour les marchés émergents ? Comme l'illustre la figure 9, le marché chinois connaît une expansion sans pareil, avec une multiplication par 4 de ses ventes et un taux de croissance annuel moyen de 21% contre -1,4% pour l'Europe et -0,9% pour les pays faisant partie de l'ALENA (Xerfi Global, 2013). Les marges de progression restent encore grandes,

étant donné que seulement 4,4% de la population chinoise est propriétaire de son véhicule. De plus, cette population voit son PIB par habitant croître, ce qui lui permet de devenir propriétaire.

Figure 9 : Le potentiel des pays émergents face aux marchés matures

Pays / régions du monde	Ventes de véhicule en millions en 2005	Ventes de véhicule en millions en 2012	Taux de croissance annuel moyen ventes (2005-2012)	% de la population propriétaire d'un véhicule	Taux de croissance du PIB/habitant
Europe	17,9	16,2	-1,4%	55,9%	2,8%
ALÉNA	9,2	8,6	-0,9%	64,4%	2,9%
Japon	4,8	4,6	-0,5%	45,3%	2,3%
Chine	3,9	15,5	21,5%	4,4%	11,8%
Brésil	1,3	2,8	11,0%	17,8%	4,2%
Inde	1,1	2,8	14,3%	1,8%	7,5%

Source: adaptée de Xerfi Global, 2013, p. 33 et 41 et 54-58.

Enfin, les nouveaux constructeurs, comme *Tata Motor* et *Geely*, commencent à s'attaquer aux marchés matures, notamment, par le rachat de marques occidentales *premium* comme *Land Rover*, *Jaguar* ou encore *Volvo cars* (Xerfi Global, 2013).

Section 3 : Analyses stratégiques du secteur

§1. Les 5 forces de Porter

Le modèle développé par Porter vise à analyser l'attractivité/profitabilité d'un secteur d'activité, sur base des différentes forces en présence (Porter, 2008) : plus les forces sont importantes (+++), plus le niveau de profitabilité diminue. Qu'en est-il de l'industrie automobile ? L'étude de Xerfi Global* (2013, pp. 61-70) fait l'état des lieux suivant :

- L'intensité concurrentielle (+++) : les constructeurs automobiles américains et européens ont vu leurs parts de marché diminuer avec l'arrivée des groupes asiatiques (*Toyota Motor Corporation*-1984, *Honda*-1980, *Hyundai*-1986) (Xerfi Global, 2013). Les marchés matures voient leur croissance ralentir et les exigences technologiques (moteur à plus faible consommation, etc.) croître, ce qui intensifie la concurrence, et pousse les constructeurs à regarder vers les marchés émergents (Xerfi Global, 2013).
- La menace de nouveaux entrants (++) : le secteur automobile dispose de barrières à l'entrée importantes (besoin de beaucoup de capitaux pour lancer une activité, etc.) limitant l'entrée de nouveaux acteurs. Les constructeurs automobiles traditionnels ont

* Le lecteur peut se référer à l'annexe 11 p. 129 pour une vue plus complète de l'analyse faite par Xerfi Global (2013).

déjà surmonté celles-ci, et arrivent à pénétrer les marchés émergents, comme la Chine, par le biais d'opérations de croissance externe (principalement par *joint-ventures* (interview, 27 juillet 2015)) en vue de profiter du fort potentiel de ventes (Xerfi Global, 2013). L'arrivée des voitures électriques et des voitures connectées, constitue aussi une brèche dans laquelle des acteurs extérieurs disposant d'une connaissance de ces technologies (*Google, Tesla*) peuvent s'engouffrer, et concurrencer les OEMs (Xerfi Global, 2013). Les OEMs doivent donc réfléchir à adapter leur *business model* (interview, 27 juillet 2015).

- Le pouvoir des clients (++) : la standardisation de l'offre et le ralentissement de la croissance des marchés matures, permettent aux clients de bénéficier d'un plus grand pouvoir (Xerfi Global, 2013). En effet, les constructeurs traditionnels souhaitent à tous prix augmenter/maintenir leurs parts de marché, ce qui va souvent de concert avec des réductions de prix.
- L'existence de produit de substitution (+) : le prix de l'essence, la densité des villes, les distances à parcourir ainsi que ce que la personne interviewée appelle « *le changement de comportement du consommateur* » (la recherche de solutions de mobilité), encouragent les populations (principalement des marchés matures) à réfléchir quant aux moyens de transport à utiliser (voiture, vélo, transports en commun ou encore *car-sharing*) (Xerfi Global, 2013).
- Le pouvoir des fournisseurs (+) : les fournisseurs dépendent de quelques gros clients (étant donné la consolidation des constructeurs automobiles), dont le départ pourrait avoir de lourdes répercussions (Xerfi Global, 2013).

§2. L'analyse PESTEL

L'industrie automobile est aussi influencée par des facteurs environnementaux. L'analyse de Xerfi Global (2013) nous offre les résultats qui suivent* :

- Politiques : les constructeurs automobiles représentent des poids lourds dans les économies de différents pays (3,5% du PIB pour l'Allemagne – Xerfi Global, 2013, p. 30) d'où le soutien (par le biais de primes à l'achat de véhicule moins polluants, par exemple) et la protection des gouvernements (Xerfi Global, 2013). Néanmoins, ce

* Pour une version plus complète de l'analyse PESTEL, nous invitons le lecteur à consulter l'annexe 12 p. 134.

protectionnisme peut s'avérer être un frein pour l'entrée d'autres constructeurs (Xerfi Global, 2013).

- Economiques : bien que les marchés occidentaux tournent au ralenti, la reprise économique ainsi que le fort potentiel de ventes des marchés émergents forment des facteurs encourageants pour le développement de l'activité automobile (Xerfi Global, 2013).
- Sociaux : deux comportements différents sont présents. Les automobilistes des pays développés s'orientent vers des solutions de transports tel le *car-sharing* (interview, 27 juillet 2015) et l'achat de plus petits véhicules, tandis que les conducteurs des pays émergents jouissent d'une expansion des infrastructures routières allant de pair avec un accroissement du nombre de véhicules et faisant miroiter aux constructeurs un grand potentiel de croissance (Xerfi Global, 2013).
- Technologiques : le développement des véhicules hybrides, électriques, et des voitures connectées, offre aux constructeurs automobiles des nouvelles opportunités de ventes. De plus, les OEM peuvent encore accroître leurs revenus via la création de services autour des voitures connectées (Xerfi Global, 2013). Néanmoins, il est très probable que cette nouvelle source de revenus fasse l'objet d'un partage avec des acteurs du monde de la technologie, de l'information et de la communication (*O2, Verizon, Google*, etc.) leur fournissant les technologies nécessaires.
- Environnementaux et légaux : les constructeurs automobiles font face à des exigences de la Commission Européenne toujours plus fermes en termes d'émission de CO₂ par les véhicules produits (interview, 27 juillet 2015). D'ici 2021, le niveau moyen d'émissions de CO₂ des véhicules construits par des OEMs implantés en Europe, devra être de maximum 95g de CO₂ par kilomètre (European Environment Agency, 2015). La Commission Européenne intervient aussi du côté de la demande en encourageant les conducteurs à opter pour des véhicules neufs, moins polluants, et en proposant des primes et bonus écologiques (Xerfi Global, 2013).

Chapitre 2 : Application du modèle adapté de Yin et Shanley

Maintenant que nous avons donné au lecteur un rapide aperçu de l'industrie automobile, nous nous penchons sur l'utilisation du modèle adapté de Yin et Shanley (2008) afin de prédire quelle option stratégique (F&A ou A.S.) y serait plus souvent utilisée. La première étape de

l'utilisation du modèle vise à situer l'industrie automobile et ses constructeurs dans celui-ci. Dans un second temps, nous comparerons les prévisions à la réalité du terrain.

Comme nous l'avons exposé dans la partie 2 chapitre 2 section 1, trois hypothèses doivent être examinées pour prédire le mode de croissance externe dominant d'une industrie. Les hypothèses sont testées sur base de la méthodologie présentée dans la partie 2 chapitre 3 section 1.

Section 1 : Hypothèse 1 : « Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries où l'incertitude [notamment] technologique est importante »*

Dans l'hypothèse 1, nous testons deux facettes de l'incertitude : l'incertitude technologique d'une part, et l'incertitude de la demande d'autre part.

§1. L'incertitude technologique dans le secteur automobile

Le *proxy* que nous employons pour estimer ce facteur, repose sur l'intensité de la R&D (sur une période de 3 ans) de l'industrie automobile. Nous comparons celle-ci à celle de l'industrie biotechnologique qui nous sert d'industrie de référence en matière d'incertitude élevé (Pangarkar, 2003). En effet, il s'agit d'un domaine où tous les projets n'offrent pas les résultats escomptés, et où les changements technologiques sont imprévisibles et lourds de conséquences étant donné que le développement d'un médicament repose sur 10 à 13 ans de R&D (European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations, s.d.) et que seul 1 projet sur 25 atteint le stade de la commercialisation (The Wall Street Journal, 2006). Dans de telles conditions, la théorie veut donc que cette industrie soit marquée par une fréquence supérieure d'A.S. que de F&A. Qu'en est-il dans les faits ? Dans son étude de 2015, EY dénombre un total de 152 alliances impliquant des entreprises exerçant dans le secteur de la biotechnologie, contre seulement 68 F&A. Avec ces chiffres, nous sommes à même de confirmer les dires de la théorie. En outre, Pangarkar (2003), tout comme Sytch et Bubenzer (2008), soulignent l'importance des alliances dans ce secteur, et il les décrit comme étant « *une nécessité compétitive* » (Pangarkar, 2003, p. 271). Les A.S. en question prennent principalement la forme de licence qui offre donc la possibilité à l'acheteur d'utiliser légalement la technologie/molécule du vendeur sans avoir à la développer lui-même. En agissant de la sorte, il réduit son incertitude technologique et peut utiliser les ressources d'autres acteurs pour d'autres applications ou pour développer de nouveaux produits, etc. (Schohl, 2004).

* (Yin & Shanley, 2008, p. 486)

Les rapports « *Beyond borders: global biotechnology report* » des années 2012, 2013, 2014, produits par la société EY, nous fournissent les chiffres mondiaux de l'intensité des dépenses en R&D dans le secteur de la biotechnologie. Les chiffres de l'industrie automobile, quant à eux, proviennent d'une analyse de PWC (2014b).

Figure 10 : L'intensité de la R&D dans l'industrie biotechnologique et automobile entre 2010 et 2013

Année	2010	2011	2012	2013
Industrie biotechnologique*				
Revenus en md \$	84,1	83,4	89,7	98,8
Dépenses en R&D en md \$	22,6	23,1	25,4	29,1
Intensité de la R&D	26,9%	27,7%	28,3%	29,5%
Industrie automobile**				
Intensité de la R&D	3,8%	3,7%	3,8%	3,9%

Sources: EY*, 2012, 2013, 2014b ; PWC**, 2014b.

La figure 10 nous indique que l'intensité de la R&D est nettement moins importante dans le secteur automobile. En effet, la différence entre ces deux industries, est estimée à plus d'une vingtaine de points de pourcentage. Ces résultats soutiennent ceux obtenus par Dyer et Furr (2014).

L'interviewé, quant à lui, juge cette industrie de technologiquement incertaine avec suite à l'arrivée de nouveaux acteurs venant du secteur des technologies de l'information et de la communication. Néanmoins, il ne se réfère qu'aux voitures connectées et ne prend pas compte les objectifs traditionnels des constructeurs automobiles : le *downsizing* des moteurs et leurs meilleures combustions (R&D) est classé comme étant la seconde grande tendance après la pénétration des marchés émergents (KPMG, 2015). De plus, tant chez les constructeurs de la TRIAD que chez ceux des marchés émergents, le *downsizing* des moteurs demeure l'investissement prioritaire (KPMG, 2015). Le développement des voitures connectées, quant à lui, n'est qu'une tendance secondaire, et se positionne à la 11^{ème} et avant-dernière place (KPMG, 2015). Nous en concluons donc que les entreprises automobiles affrontent une incertitude technologique nettement plus faible que celle rencontrée par les sociétés actives dans les biotechnologies.

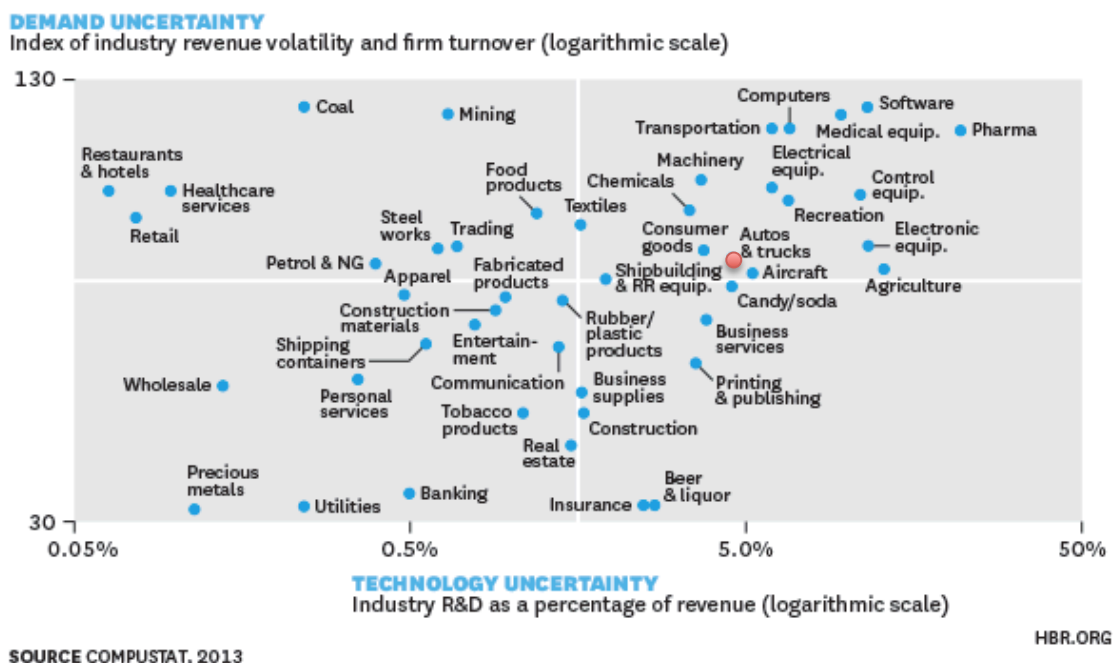
§2. L'incertitude de la demande dans le secteur automobile

Afin de mettre cette hypothèse à l'épreuve, nous en appelons à la matrice mise au point par Dyer et Furr (2014) (Figure 11). L'incertitude de la demande est rapportée à un indice allant de 30 à 130. À titre d'exemple, la demande pour l'industrie produisant de l'eau/l'électricité

(14,4) n'est que très peu sujette à l'incertitude. En effet, les consommateurs que nous sommes, auront toujours besoin d'eau et d'électricité, et les fortes barrières à l'entrée du secteur (réglementation, les infrastructures, etc.) limitent l'entrée de nouveaux concurrents. Le secteur automobile, quant à lui, est positionné légèrement au-dessus de la valeur médiane de l'indice qui est de 67. En nous basant sur ce tableau, nous ne pouvons trancher sur le niveau d'incertitude de la demande que connaît cette industrie.

Néanmoins, l'interviewé apporte une information supplémentaire à propos des marchés matures : le changement de culture des nouvelles générations est un facteur poussant les ventes d'automobiles à la baisse. Cependant, cette diminution n'a rien d'imprévisible étant donné que les OEMs l'avaient anticipée en fournissant aux potentiels clients des alternatives. Ainsi, depuis 2011, *BMW* a lancé une solution de *car sharing* (« *drive now* ») (interview, 27 juillet 2015) (Drive now, s.d.).

Figure 11 : Le niveau d'incertitude technologique et de la demande par industrie, 2002-2011.



Source: Dyer & Furr, 2014, p. 23.

§3. L'incertitude dans le secteur automobile

Sur base de l'interview et des analyses précédemment faites, nous en concluons que le secteur automobile ne rencontre pas d'incertitudes majeures. Néanmoins, dans un avenir proche, elle devra faire davantage preuve de flexibilité pour s'adapter aux nouvelles tendances technologiques (interview, 27 juillet 2015).

Sur bases des niveaux d'incertitude précédemment étudiés, nous positionnons cette industrie dans la partie gauche du modèle traduisant ainsi un besoin de flexibilité faible. En effet, bien que des changements soient en cours, ils n'en étaient pas moins prévisibles. L'étude des cabinets de consultance Lazard & Roland Berger (2014) confirme le caractère « *pas tout à fait nouveau [...] des (r)évolutions technologiques du groupe motopropulseur, de l'assistance à la conduite et de la connectivité des voitures* » (Lazard & Roland Berger, 2014, p. 5).

Section 2 : Hypothèse 2 : « Les F&A seront plus probables que les A.S. dans les industries à haute intensité capitalistique »*

Les industries à forte intensité capitalistique regroupent notamment l'industrie chimique, ou encore l'industrie pétrolière, et ont, pour point commun, un grand besoin en capital pour le lancement et le maintien de leurs activités (EconomyWatch, 2013). En 2013, *Exxon Mobil*, le leader mondial de la production énergétique a signé un accord avec *Qatar International Petroleum* pour construire une usine d'une valeur de 10 milliards de dollars (Caroll, 2013). Bien que moins intensif en capital, le secteur automobile fait aussi partie de cet ensemble. En effet, « *le coût de développement d'un nouveau modèle peut coûter 1 milliard de dollars et la construction d'une usine [...], entre 1 et 3 milliards de dollars* » (Kempf, Keskinocak, & Uzsoy, 2011, p. 232). En mars 2015, *Volkswagen* annonçait l'agrandissement d'une de ces usines situées au Mexique pour la somme de 1 milliard de dollars (Zuckerman Bernstein, 2015). En effet, ces coûts d'implantation et la mise en place d'importants moyens de production forment des barrières à l'entrée pour de potentiels concurrents (interview, 27 juillet 2015). Les OEMs doivent balancer les coûts fixes qu'ils rencontrent, avec la production d'un volume grand volume de voitures. En effet, la génération d'économies d'échelle est une condition de réussite dans la production automobile de masse (interview, 27 juillet 2015). Selon Zhang (2014), la taille minimale efficace pour un modèle, serait de 1 million d'unités par an.

Pénétrer le marché de l'automobile n'est donc pas offert à tout le monde, étant donné les barrières à l'entrée que constituent les investissements et le volume de production (interview, 27 juillet 2015). Nous positionnons donc l'industrie automobile dans la partie inférieure du modèle témoignant d'un besoin élevé d'engagement.

* (Yin & Shanley, 2008, p. 484)

Section 3 : Hypothèse 3 : « Les A.S. seront plus probables que les F&A dans les industries ayant des niveaux de concentration importants »*

Comme évoqué dans la partie méthodologique, nous employons le ratio de concentration pour mesurer la concentration de l'industrie. Notre application du ratio se base sur le nombre de constructeurs automobiles présents dans l'industrie.

La figure 12 reprend le volume de production des principaux constructeurs automobiles mondiaux en 2013 et nous fournit un premier résultat du ratio de concentration. En 2013, le volume de production mondial des principaux constructeurs automobiles (Top 50) avoisinait les 87 millions de véhicules. Trois entités du top 10 se démarquent de l'ensemble : *Toyota Motor Corporation*, *General Motors* (G.M) et *Volkswagen* avec respectivement 11,9%, 11,1% et 10,8% des parts de marché. La figure 12 nous indique que 10% des constructeurs automobiles mondiaux représentent à eux seuls 50% de la production mondiale. L'étude de Roland Berger (2011) arrive à une conclusion similaire pour 2010 : les cinq plus gros constructeurs représentaient alors 52% de la production automobile mondiale.

Figure 12: Le marché automobile en volume en 2013

Classement 2013	OEM	Production totale en unité	Part de marché	Voiture	Véhicule utilitaire léger	Véhicule utilitaire lourd	Bus
1	Toyota	10 324 995	11,9%	8 565 176	1 481 722	272 411	5 686
2	G.M	9 628 912	11,1%	6 733 192	2 890 958	4 762	
3	Volkswagen	9 379 229	10,8%	9 259 506	119 723		
4	Hyundai	7 233 080	8,3%	6 909 194	242 021	67 290	14 575
5	Ford	6 077 126	7,0%	3 317 048	2 667 220	92 858	
Total TOP 5		42 643 342	49%	34 784 116	7 401 644	437 321	20 261
6	Nissan	4 950 924	5,7%	4 090 677	837 331	22 916	
7	Fiat-Chrysler	4 681 704	5,4%	2 163 040	2 350 697	124 131	43 836
8	Honda	4 298 390	4,9%	4 263 239	35 151		
9	Suzuki	2 842 133	3,3%	2 452 573	389 560		
10	PSA	2 833 781	3,3%	2 445 889	387 892		
Total TOP 10		62 250 274	72%	50 199 534	11 402 275	584 368	64 097
Volume total		86 956 809		68 661 041	14 599 724	3 393 504	30 254

Source: OICA, 2013.

En outre, la personne interviewée, nous a donné un même ordre de grandeur concernant la répartition des revenus entre les gros constructeurs de l'industrie.

De plus, le secteur automobile s'est consolidé depuis 2008 avec des acquisitions comme ce fut le cas de *Tata Motor* avec *Land Rover* (2008), de *Fiat* avec *Chrysler* (2009), de *Geely* avec *Volvo cars* (2010) et *Manganese Bronze* (2013) (Xerfi Global, 2013).

Cette analyse nous permet de conclure que le secteur automobile (les OEMs) adopte une structure se rapprochant d'un oligopole comme le confirme la figure 13 ci-dessous. Le

* (Yin & Shanley, 2008, p. 486)

nombre de cibles potentielles étant plus faible et leur poids dans l'industrie plus conséquent, les A.S. sont donc plus probables.

Figure 13 : Les différentes structures de marché

Market structure	Number of sellers	Type of product	Entry conditions	Examples
Perfect competition	Large	Homogeneous	Very easy	Small crops, international commodity markets
Monopolistic competition	Large	Differentiated	Easy	Boutiques, restaurants, motels
Oligopoly	Few	Usually differentiated but sometimes homogeneous	Difficult	Car making, tobacco products, oil
Monopoly	One	Unique	Extremely difficult	Public utilities

Source: Layton, Robinson & Tucker, 2011, p. 227.

En outre, la structure de l'industrie serait aussi corrélée à l'intensité des contraintes réglementaires qu'elle rencontre (Yin & Shanley, 2008). Le régulateur fait tout son possible pour protéger le consommateur. Or, selon l'analyse de l'organisation industrielle, une industrie concentrée prenant la forme de monopole ou agissant comme tel, est souvent l'origine d'une diminution de la richesse du consommateur qui est alors contraints d'accepter des prix plus élevés que si les acteurs rentraient effectivement en compétition (Belleflamme & Peitz, 2010). Belleflamme et Peitz (2010) soulignent aussi que « *les fusions entre concurrents ayant un pouvoir de marché conséquent ont tendance à réduire la concurrence et donc à définir des prix anticoncurrentiels* » (Belleflamme & Peitz, 2010, p. 373), d'où la vigilance des régulateurs. Nous renvoyons le lecteur à l'exemple de *ZF Friedrichshafen AG* et *TRW Automotive Holdings Corp* (p.10), deux poids lourds de l'automobile qui ont souhaité fusionner, mais dont l'opération a été soumise à conditions par la FTC.

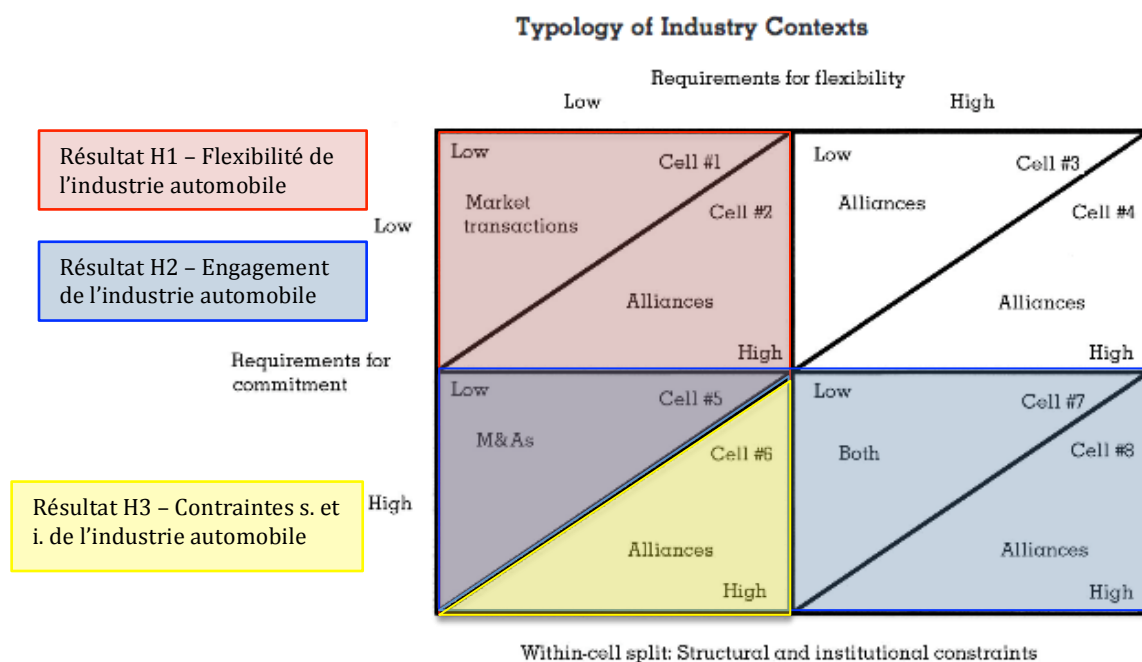
Notre étude, couplée à l'interview, nous permet de situer l'industrie automobile dans la partie inférieure droite du modèle exprimant un niveau élevé de contraintes structurelles et institutionnelles. Le secteur automobile, et plus particulièrement les OEMs, font l'objet de beaucoup d'attention de la part des régulateurs (FTC, Commission Européenne), étant donné leur taille, leur concentration, et l'impact d'une potentielle F&A sur la richesse des consommateurs. En moins d'un siècle, le nombre de constructeurs a été divisé par 38 (Roland Berger, 2011).

L'influence des contraintes structurelles et institutionnelles est le facteur ayant le plus de poids. En effet, un faible nombre de concurrents rend les F&A quasi-impossible, et des institutions sont aussi capables d'empêcher de telles opérations.

Section 4 : Prédications du modèle vs la réalité

Le modèle adapté de Yin et Shanley (2008) désigne donc l'industrie automobile comme une industrie dans laquelle les opérations d'A.S. sont plus fréquentes (Figure 14). Qu'en est-il de la réalité ? Il est maintenant le temps de répondre à cette question, et de vérifier ainsi la fiabilité des prévisions du modèle pour l'industrie automobile.

Figure 14: L'impact de l'industrie automobile sur le mode de croissance externe



Source: Yin & Shanley, 2008, p. 481.

§1. Les opérations entre constructeurs automobiles

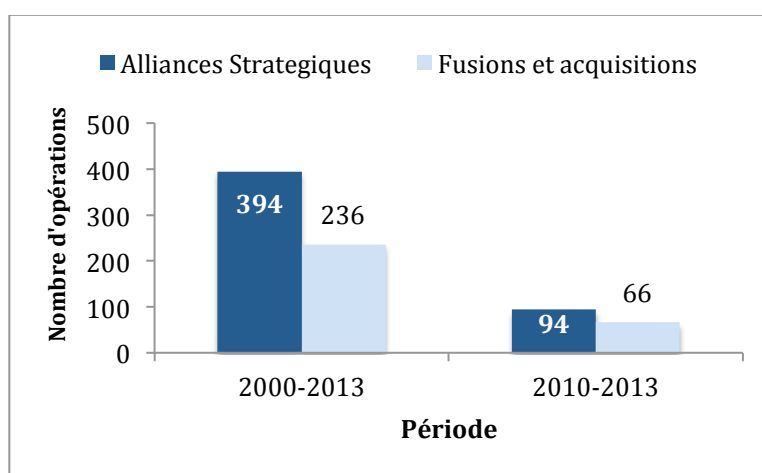
Sur un total de 630 opérations de croissance externe menées entre 2000 et 2013, impliquant uniquement des constructeurs automobiles (code SIC 3711), 236 (37,5%) prenaient la forme de F&A contre 394 A.S. (62,5 %).

Pour ce qui est des années 2010-2013, nous constatons que les pourcentages restent proches de ceux obtenus sur la période précédente, mais l'écart est un peu plus faible. Sur cette période, 160 opérations étaient recensées dont 94 A.S. soit 58,8% du total.

Figure 15: Les opérations de croissance externe dans l'industrie automobile

	Opérations	Modèle	Nombre d'opérations
2000 - 2013	Alliances Stratégiques	62,5%	394
	Fusions et Acquisitions	37,5%	236
2010 - 2013	Alliances Stratégiques	58,8%	94
	Fusions et Acquisitions	41,3%	66

Les figures 15 et 16 résument les résultats obtenus et confirment la plus grande fréquence des A.S. entre constructeurs automobiles, tant entre 2000 et 2013, qu'entre 2010 et 2013. Elles donnent donc raison au modèle adapté de Yin et Shanley (2008). L'interviewé nous a confié les mêmes prédictions étant donné que le nombre d'acteurs n'a eu de cesse de diminuer au cours des dernières décennies.

Figure 16: Les opérations d'A.S. et de F&A dans le secteur automobile

Cependant, le modèle connaît quelques limites. Il ne fait pas de distinctions claires entre les différents types d'A.S.. En effet, deux industries ayant un niveau d'engagement identique, mais un besoin de flexibilité différent, n'opteront pas pour les mêmes formes d'A.S.. Par exemple, l'industrie de la biotechnologie est marquée par une préférence de ses acteurs envers des alliances sans prise de participation, leur permettant de rester le plus flexible possible (Pangarkar, 2003). L'industrie automobile, quant à elle, privilégie les alliances avec prise de participation (Figure 17) qu'elles soient minoritaires (46% des A.S. entre 2000 et 2013) ou qu'elles prennent la forme de *joint-ventures* (52% des A.S. entre 2010 et 2013). Un facteur explicatif supplémentaire serait donc le bienvenu pour aller plus loin dans les prévisions.

Figure 17 : Les différentes formes d'A.S. de 2000 à 2013, et de 2010 à 2013

Type d'A.S.	2000-2013		2010-2013	
	# d'opérations	%	# d'opérations	%
Non-Joint Venture	66	16,8%	8	8,5%
Joint-Venture	147	37,3%	49	52,1%
A.S. avec prise de participation	181	45,9%	37	39,4%
Total Alliance Stratégique	394	62,5%	94	58,8%
Total F&A	236	37,5%	66	41,3%
Opérations de croissance externe	630	100,0%	160	100,0%

Partie 4 : Etudes de cas de F&A et d'A.S.

Dans cette partie, notre attention se portera sur une série de cas pratiques traitant de F&A et d'A.S.. L'optique de cette approche vise à donner au lecteur une vision de ce que les opérations de croissance externe représentent concrètement. Nous abordons deux cas de F&A et deux autres d'A.S. qui sont respectivement : la fusion de *Fiat-Chrysler* en 2011, celle de *Geely-Volvo cars* en 2010, l'alliance de *PSA Peugeot Citroën-General Motors* en 2012, et enfin, l'alliance *Daimler AG-Toyota Motor Corporation* (2010).

Le choix de ces cas se base sur plusieurs facteurs faisant de chacune de ces opérations un cas unique dont le seul point commun est la récurrence. La F&A de *Fiat-Chrysler* met en relation une opération entre des acteurs de marchés matures, plus précisément, un européen acquérant un américain en faillite. La structure commença par une alliance stratégique avec prise de participation et termina en F&A. Le cas de *Geely-Volvo cars* traduit la soif des constructeurs chinois de se doter d'une image de marque et des standards occidentaux et d'accroître leurs débouchés. L'alliance entre *PSA Peugeot Citroën* et *General Motors* marque la volonté de coopération des constructeurs traditionnels agissant sur des marchés saturés. Enfin, le cas de *Daimler-Toyota* souligne la coopération technologique qui peut avoir lieu entre des concurrents.

Les cas pratiques se voient appliquer le modèle adapté de Villalonga et McGahan (2005) dont le rôle est de prédire le choix du mode de croissance externe sur base des caractéristiques intrinsèques de l'acquéreur pour les F&A, et des partenaires pour les A.S..

Comme nous l'avons exposé dans la partie 2 chapitre 2 section 2, les prévisions du modèle adapté de Villalonga et McGahan (2005) reposent sur quatre (trois) hypothèses (pour les A.S.) que nous testons dans les chapitres suivants, et ce, sur base de la méthodologie présentée dans la partie 2 chapitre 3 section 2. Nous terminons cette analyse par la comparaison entre les prévisions et la réalité.

Chapitre 1 : Les cas de F&A

Section 1 : Acquisition de Chrysler par Fiat

§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs

Au cours de l'année 2014, *Fiat s.p.a* est devenu le seul propriétaire du groupe *Chrysler LLC*. Le rapprochement avait commencé des suites de la crise économique qui avait entraîné la

mise sous protection du chapitre 11 du constructeur américain (Roubini, 2009). Le premier mouvement fut l'obtention par *Fiat s.p.a* de 20% des actions de *Chrysler LLC* (FCA, 2010). Au travers de cette participation et donc de cette alliance, les groupes américain et italien ont pu respectivement bénéficier de : « *un accès à des plateformes servant de base à la construction de véhicules compétitifs, à faible consommation de carburant [...], un accès aux capacités de distribution de Fiat dans les marchés clés, de potentielles réductions de coûts [...], de partage de technologies* » (FCA, 2009a, para. 2), du retour sur le marché nord-américain, de la réalisation de synergies ainsi que de la réduction de coûts (Gluckman & Kurczewski, 2009). En juillet 2011, la participation de *Fiat s.p.a* atteignait 53,5%, signifiant que l'italien devenait officiellement l'acquéreur du groupe américain (L'expansion l'express, 2011). En 2014, la nouvelle entité *Fiat-Chrysler Automobiles* était à la 6^{ème} place mondiale des constructeurs en termes de revenus (FCA, 2014). Cette acquisition ne coûta que 4,35 milliards de dollars à l'italien (Ebhardt & Clothier, 2014), là où le groupe *Daimler-Benz* en avait dépensé 38 (Bhattacharyya, 2010). Le gain en termes d'*Earning Before Interest and Tax* (EBIT) était valorisé à « *3,1 milliards de dollars en 2013 [et résulte] de synergies opérationnelles, [...] un niveau moyen d'utilisations des capacités plus élevé [...] l'utilisation commune de composants et plateformes [...] [qui] réduiront les coûts de design et de production* » (Guichon, 2014, p. 4).

§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan

*Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »**

L'examen de cette hypothèse repose sur la place des investisseurs institutionnels dans l'actionnariat de *Fiat s.p.a*. À première vue, nous retrouvons trois types de gros actionnaires : *Exor S.p.a*, des actionnaires lambdas, et des investisseurs institutionnels de la zone euro (Figure 18). Il y a donc deux actionnaires institutionnels dans le top 3. Selon le modèle appliqué, cela accroîtrait la probabilité que l'opération de croissance externe choisie soit une A.S.. Cependant, *Exor S.p.a* n'est pas une société comme les autres. Son président John Elkann, aussi président de la société *Giovanni Agnelli* (propriétaire à plus de 50% d'*Exor S.p.a*), est aussi à la tête de *Fiat s.p.a* (FCA, s.d.). Néanmoins, en cumulant les parts des actionnaires institutionnels, nous obtenons un pourcentage significativement plus élevé (41,5%) que celui détenu par *Exor S.p.a* (30,5%). Ainsi, « *l'effet disciplinaire* » (Bethel &

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1186)

Liebeskind, 1993, p. 28) évoqué dans la théorie de l'agence visant à réguler le recours aux F&A, est possible. L'emploi d'une A.S. est donc plus probable.

Figure 18 : Composition de l'actionnariat du groupe Fiat en 2010

Principaux actionnaires du groupe Fiat	2010*
IFIL Investments / Exor S.p.a	30,5%
Autres actionnaires	24,5%
Autres investisseurs institutionnels européens	20,6%
Autres investisseurs institutionnels non-européens	8,0%
Capital Research & Management Company	5,2%
BlackRock Investment Management (UK) Limited	3,1%
John Griffin à travers Blue Ridge Capital	2,4%
FMR LLC	2,2%

Source: FCA, 2011*. Le total n'est pas 100% à cause des arrondis.

*Alinéa 2 : Hypothèse 5 : « L'expérience en acquisition dont jouit l'entreprise est associée au choix d'acquisitions plutôt que d'A.S. » **

Comme le souligne la théorie de l'apprentissage organisationnel, la « *connaissance est une fonction de l'expérience de l'entreprise* » (Argote & Miron-Spektor, 2011, p. 1124). Mais qu'en est-il de l'expérience de F&A que *Fiat s.p.a* a accumulée en F&A au cours des 10 années précédant le rachat de *Chrysler LLC* ? Sur toute la période, 197 opérations de F&A ont eu lieu entre des 144 constructeurs automobiles (Figure 19). La moyenne du secteur sur la période étudiée est de 1,37 acquisition par constructeur, là où *Fiat s.p.a* en atteint 2. En ayant un nombre moyen de F&A supérieur à la moyenne du secteur sur la période 2000-2010, *Fiat s.p.a* bénéficie d'une certaine connaissance de ce type d'opération ce qui l'encourage à y faire à nouveau appel.

Figure 19 : Opérations de F&A de Fiat s.p.a et du secteur automobile entre 2000 et 2011

	22/07/2001 - 22/07/2011	
F&A	Fiat s.p.a	Secteur - 3711
Constructeurs automobiles - Code SIC 3711	2	197
Nombre d'acquéreurs	1	144
Nombre de F&A sur la période	2	1,37

Source: SDC Platinum. (s.d.).

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1187)

*Alinéa 3 : Hypothèse 6 : « L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »**

Le recours à une opération de F&A est plus probable lorsque la cible est digestible (Hennart & Reddy, 1997). Afin de tester cette hypothèse, nous employons le ratio d'équilibre des tailles. Les résultats que nous obtenons (Figure 20) au cours des deux années précédant le rachat par *Fiat s.p.a*, sont 100% et 90,2%. L'équilibre de la taille des participants rend cette situation plus propice aux opérations d'A.S. que de F&A.

Figure 20: Actifs totaux du groupe automobile Fiat et de Chrysler de 2007 à 2008

Actifs totaux en milliard €	2007	2008
Fiat group*	60,14	61,77
Chrysler**	61,81***	55,71***
Equilibre de taille	100,0%	90,2%

Sources: FCA, 2009b*, Daimler AG, s.d.a ; X-rates.com, (s.d.) Taux de change moyen en 2008 1€=0,68\$***.

Alinéa 4 Hypothèse 7 : « Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur »†

Nous observons le délai entre l'acquisition de *Chrysler LLC* par *Fiat s.p.a* et la dernière acquisition d'un constructeur automobile (code SIC 3711) par le constructeur italien. La dernière F&A impliquait le constructeur serbe *Zastava automobili Kragujevac* dont *Fiat s.p.a* acquit 67% des parts pour 100 millions d'euros (SDC Platinum, s.d.)

Figure 21: La dernière opération de F&A de Fiat

Opérations de F&A	Date	Différence en nombre de jours
Acquisition Fiat s.p.a-Chrysler LLC	22/07/11	570
Acquisition Fiat s.p.a-Zastava Automobili	29/12/09	
En année		1,56
Probabilité de recours à une F&A		64,0%

Source: SDC Platinum. (s.d.).

Sur base de la méthodologie de Villalonga et McGahan (2005), l'opération a 64% de chance de se dérouler via F&A. En effet, la dernière opération ne remonte qu'à moins de deux, rendant la probabilité de l'utilisation de ce mode opératoire plus grande (Figure 21).

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188)

† (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1190)

§3. Conclusion

Le modèle adapté de Villalonga et McGahan (2005) nous a fait tester quatre hypothèses abordant chacune des facettes différentes du *deal*, mais toujours du point de vue de l'entreprise acquéreuse. Comme nous l'avons constaté, la présence d'acteurs institutionnels dans le groupe *Fiat* est d'une certaine importance (A.S.), l'expérience dont bénéficie le constructeur en termes de F&A est supérieure à la moyenne sur la période, les entreprises impliquées demeurent de taille semblable augmentant la probabilité d'indigestion (A.S.), et enfin, la dernière acquisition de *Fiat s.p.a* remonte à moins de deux ans (F&A). Les résultats obtenus ne nous permettent pas de tirer de conclusion claire.

Néanmoins, l'acquisition peut être justifiée par plusieurs facteurs : le faible coût de l'investissement (8,73 fois moins important que celui effectué par *Daimler-Benz* pour la même acquisition) et le désir du groupe *Fiat* d'être à nouveau implanté sur le marché américain.

Section 2 : Acquisition de Volvo cars par Geely

§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs

Zhejiang Geely Holding Group Co Ltd (ci-après « *Geely* »), acheta, le 2 août 2010, la branche automobile *Volvo Cars* enregistrant alors des pertes (Clark, 2010). Le constructeur chinois de voitures, motos et moteurs, a déboursé 1,3 milliard d'euros (Johnson et al., 2011 ; Arnott, 2010) pour le suédois. L'objectif sous-jacent de cette société privée est multiple. La demande pour des voitures haut de gamme n'a cessé de croître en Chine (Welch, 2010), et des acteurs comme *Volkswagen* en bénéficient déjà. Or le positionnement bas de gamme de *Geely* (Waldmeir, 2010) ne lui offrait pas la possibilité d'attaquer un tel marché. Avec l'arrivée de *Volvo cars* dans son portfolio de marques, l'OEM chinois est maintenant à même d'y entrer. En plus de bénéficier d'un accès au marché *premium* local, *Geely* profite d'une couverture internationale (Xerfi Global, 2013) grâce à la localisation des moyens de production (Europe) et à la crédibilité de la marque suédoise (The economist, 2010). Enfin, il s'agit aussi d'une occasion pour *Geely* de jouir des avancées technologiques de *Volvo cars* : « *un accès aux plateformes des véhicules moyens et à leurs technologies [en matière de] qualité de l'air intérieur, [des] technologies de sécurité* » (Shirouzu, 2012, para. 2).

§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan

*Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »**

Geely est un groupe relativement jeune dans le secteur automobile, puisque ses activités dans ce secteur n'ont officiellement démarré qu'en 2001 (Rousseau, 2010) avec la création de *Geely Automobile Holdings*. L'entrepreneur derrière le mastodonte chinois, était aux commandes lors de l'acquisition de *Volvo cars*. Li Shu Fu est le président du *board* de *Geely*, et est un « *controlling shareholder* » (*Geely automobile holdings limited*, s.d., p. 35) traduisant ainsi le fait qu'il contrôle la composition du *board*, et donc le management du groupe. Dans de telles conditions, l'influence des investisseurs institutionnels est négligeable.

Alinéa 2 : Hypothèse 5 : « L'expérience en acquisition dont jouit l'entreprise est associée au choix d'acquisitions plutôt que d'A.S. »†

Nous nous intéressons maintenant aux 10 ans qui ont précédé cette acquisition. Comme la figure 22 l'illustre, les opérations de F&A entre constructeurs ont atteint 188 opérations pour 136 acteurs différents. Nous constatons que la moyenne de *Geely* est inférieure à la moyenne des F&A par acteur. Dans ces conditions, le modèle de Villalonga et McGahan (2005) attache donc une probabilité plus faible à l'emploi d'une F&A.

Figure 22 : Opérations de F&A de *Geely* et du secteur automobile entre 2000 et 2011

	2/08/2000 - 2/08/2010	
F&A	<i>Geely</i>	Secteur - 3711
Constructeurs automobiles - Code SIC 3711	1	188
Nombre d'acquéreurs	1	136
Nombre de F&A sur la période	1	1,38

Source: SDC Platinum. (s.d.).

Alinéa 3 : Hypothèse 6 : « L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »‡

Bien que ça soit la société *Geely* qui ait fait l'acquisition de la marque suédoise, nous mesurons la différence de taille entre les groupes disposant effectivement d'actifs, c'est-à-dire : *Volvo cars*, et *Geely Automobile Holdings Limited* qui représente la quasi-totalité de l'activité du groupe (*Geely*, s.d.). En effet, cette entité appartient à 51,53% à la société *Proper*

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1186)

† (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1187)

‡ (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188)

Glory Holding qui est elle-même la propriété de *Zhejiang Geely Holding* à 68% (Chinabizgov, 2011).

Figure 23: Actifs totaux du groupe automobile Geely et de Volvo cars de 2008 à 2009

Actifs totaux en milliard \$	2008	2009
Geely Automobile Holdings Limited*	1,11***	1,98***
Volvo cars**	8,41	7,92
Equilibre de taille	13,2%	25,0%

Sources: Geely automobile holdings limited, s.d.* ; Ford Motor Company, 2010 ** ; X-rates.com, (s.d.) Taux de change moyen en 2009 1\$=0,11RMB***.

Le rapport entre le actifs totaux de la plus petite entreprise sur ceux de la plus grande, nous donne des informations sur la probabilité de l'usage d'une F&A ou d'une A.S.. Néanmoins, ce ratio ne considère pas le sens de la relation (acquéreur ou cible). Dans le cas présent, le ratio varie entre 13,2% et 25% (Figure 23). Des pourcentages aussi proches de 0, laissent supposer de plus grandes chances d'une F&A.

*Alinéa 4 Hypothèse 7 : « Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur » **

Concernant l'expérience de la *holding* dans les F&A, nous constatons que la dernière opération du même genre remonte à 8 ans, avec le rachat de la division automobile de *Jmstar*, un constructeur chinois (SDC Platinum, s.d.). En employant la méthode de Villalonga et McGahan (2005), la probabilité que l'opération avec *Volvo cars* prenne la forme d'une F&A, n'est que de 12,5% (Figure 24).

Figure 24 : La dernière opération de F&A de Geely

Opérations de F&A	Date	Différence en nombre de jours
Acquisition Geely-Volvo cars	2/08/10	2918
Acquisition Geely-Jmstar-Passenger Car Division	6/08/02	
En année		7,99
Probabilité de recours à une F&A		12,5%

Source: SDC Platinum. (s.d.).

§3. Conclusion

Dans le cas de l'acquisition de *Volvo cars* par *Geely*, les conclusions sont mitigées. En effet, la faible présence d'investisseurs institutionnels dans la structure de *Geely*, ainsi que

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1190)

l'équilibre des tailles donnent raison à une F&A. Néanmoins, le dernier élément donne un sens de la relation acquéreur/cible différent de la réalité. Les résultats traduisent le fait que la société digestible (*Geely*) aurait fait les frais de l'acquisition, et non l'inverse, d'où notre scepticisme face à cette prédiction. De plus, l'expérience et la récence de la dernière expérience du groupe dans les F&A ne jouent pas non plus en faveur de celles-ci.

Le recours à une F&A peut trouver son explication dans la politique de « *Going out* » menée par la Chine encourageant les entreprises chinoises à investir à l'étranger pour avoir un accès rapide à de nouvelles sources de croissance (marché, technologies, etc.) (Nash, 2012). Pour réussir une telle politique, le conseil d'État chinois et les banques ont rendu l'accès aux capitaux plus simples (Provaggi, 2013), et ont défini une stratégie pour le secteur automobile : « *Automobile Industry restructuring and revitalization plan* » (China International Auto Products Expo, s.d.) poussant à la fois à la consolidation sur le marché national et aux acquisitions à l'international (Tse, Russo, Ke, & Peng, 2009). En effet, pour pouvoir attaquer les marchés matures, les constructeurs doivent répondre à leur standard (qualité, etc.). La façon la plus rapide pour y arriver consiste à « *acquérir des actifs étrangers pour une fraction du coût de leur développement original [...] achet[er] les actifs d'une marque internationalement connue en difficulté [comme Volvo cars dont les pertes en 2009 étaient de \$653 million (Clark, 2010)], les constructeurs automobiles chinois espèrent significativement accélérer leurs développements et leurs plans d'expansion* » (Tse et al., 2009, p. 8).

Chapitre 2 : Les cas d'A.S.

Pour des raisons logiques, l'hypothèse 5 portant sur l'expérience des entreprises dans le domaine de F&A, n'est pas testée.

Section 1 : Alliance entre PSA Peugeot Citroën et General Motors

§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs

Le 29 février 2012 fut marqué par la création d'une alliance entre le constructeur *General Motors*, et son homologue français *PSA Peugeot Citroën* (ci-après « PSA »). Cet accord intervient après la mise sous protection du chapitre 11 (The Wall Street Journal, 2009), et la nationalisation temporaire (Sanger, Zeleny, & Vlastic, 2009) du constructeur américain. La restructuration du groupe donna naissance à un nouveau *General Motors Company* qui redevint leader mondial (en volume) en 2012 (Verdevoye, 2012). *PSA Peugeot Citroën* fut aussi touchée par la crise, et dut contracter un prêt de 3 milliards d'euros auprès de l'État

français (Le monde, 2011). Néanmoins, en 2010, le constructeur français renoua avec les profits, et ce, notamment grâce à ses activités en Chine (Le monde, 2011).

L'alliance des deux constructeurs repose sur plusieurs objectifs : trois projets communs de développement de véhicules (basés sur des plateformes de *PSA*), une coopération avec le transporteur *GEFCO* pour réduire les coûts logistiques, et la création d'une centrale d'achat commune (1,2 milliard d'euros de synergies à partir de 2018) (*PSA Peugeot Citroën*, s.d.). La forme de croissance externe pour laquelle les deux constructeurs ont opté, est une alliance supplémentaire avec prise de participation unilatérale étant donné la recherche de synergies, de réduction des coûts d'une part, et l'achat de 7% des parts de *PSA* par l'américain, d'autre part (*PSA Peugeot Citroën*, s.d.). Néanmoins, en décembre 2012, *General Motors* décida de se retirer du capital de *PSA* étant donné le manque de résultats et l'absence de représentant au conseil de surveillance (Jacqué, 2013).

§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan

*Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A » **

Dans cet alinéa, nous abordons la composition de l'actionnariat des deux structures s'étant alliées, et ce, plus ou moins un an avant l'opération. L'entreprise *PSA Peugeot Citroën* est dominée par des actionnaires institutionnels étrangers (37,3%) dont les parts dépassent même celles de la famille Peugeot (30,3%) (Huche, 2012). En additionnant les actions des investisseurs institutionnels tant français qu'étrangers, nous atteignons 54,9% des parts, ce qui leur permet d'avoir un rôle disciplinaire limitant les acquisitions ne visant qu'à accroître le pouvoir des *managers* (Figure 25). Etant donné que nous nous situons dans un contexte d'alliance, nous étudions aussi l'actionnariat de *General Motors*.

Figure 25: Composition de l'actionnariat de PSA et General Motors en 2010-2011

Structure de l'actionnariat PSA*	2010/11
Autres institutionnels étrangers	37,3%
Groupe familial Peugeot	30,3%
Autres institutionnels français	17,6%
Autres individuels	7,9%
Autodétention	3,1%
Salariés	2,8%
Groupe BNP Paribas	1,1%

Structure de l'actionnariat General Motors**	2010/11
Investisseurs institutionnels et individuels	44,9%
Trésor américain	32,0%
United Auto Worker Union VEBA	10,2%
Gouvernement canadien	9,0%
GM US Régime de retraite	3,9%

Sources: Huche, 2012* ; Seekingalpha, 2012**.

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1186)

Bien que nous n'ayons pas la distinction entre les investisseurs institutionnels et individuels détenant 44,9% du capital de *General Motors* (Seekingalpha, 2012), la participation d'autres acteurs institutionnels comme le syndicat *VEBA* (10,2%), la caisse des retraites de *General Motors* (3,9%), ou encore la présence de gros investisseurs étatiques comme le Trésor américain (32%), a une importance dans les décisions stratégiques (Figure 25). La forte présence d'acteurs « institutionnels » tant dans le capital de *PSA Peugeot Citroën* que dans celui de *General Motors*, l'usage d'une F&A est peu probable.

*Alinéa 2 : Hypothèse 6 : « L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »**

Nous traitons maintenant la question de la digestion des entités. Pour ce faire, nous employons le ratio d'équilibre des tailles qui, s'il s'approche de 1, indique une similitude dans la taille des entités en question et donc, une plus faible probabilité de recourir aux F&A.

Figure 26: Actifs totaux de PSA et de General Motors en 2011

Actifs totaux en milliard €	2011
PSA*	68,99
General Motors**	104,12***
Equilibre de taille	66,3%

Sources: PSA Peugeot Citroën, 2012* ; General Motors Company, 2012** ; X-rates.com, (s.d.) Taux de change moyen en 2011 1€=0,72\$***.

Dans le cas de *PSA Peugeot Citroën-General Motors*, ce chiffre est supérieur à 50% (Figure 26) indiquant ainsi une plus grande probabilité d'utiliser une A.S. plutôt qu'une F&A.

Alinéa 3 Hypothèse 7 : « Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur »†

Enfin, qu'en est-il de la durée qui sépare cette alliance de la dernière alliance que chacun des acteurs ait conclue ? Nous nous intéressons exclusivement aux alliances automobiles (code SIC 3711) impliquant *PSA Peugeot Citroën* et *General Motors* avec d'autres constructeurs automobiles.

Pour *PSA Peugeot Citroën*, la dernière A.S. remonte au 2 février 2011 (SDC Platinum, s.d.) où, avec *BMW AG*, ils créèrent une *joint-venture* (50/50) du nom de *BMW Peugeot Citroën Electrification* dont les objectifs étaient le « développement et la fabrication de composants

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188)

† (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1190)

pour les véhicules hybrides [...] [et la réalisation] d'économies d'échelles » (PSA Peugeot Citroën, 2011, para. 2). Il s'agit d'une alliance supplémentaire.

Pour *General Motors*, la dernière A.S. date de son accord avec un géant de l'automobile chinois *Shanghai Automotive Industry Corp* (ci-après « SAIC ») le 21 septembre 2011. Ils lancèrent la *joint-venture Pan Asia Technical Automotive Center* dont le but était la construction de véhicules automobiles pour le marché chinois (SDC Platinum, s.d.). Cette *joint-venture* constitue une alliance complémentaire étant donné que *SAIC* a apporté sa « *connaissance du marché chinois [...] [là où General Motors partage] son savoir-faire en matière de propulsion électrique* » (Bergerolle, 2011, para. 1).

Figure 27: Les dernières alliances stratégiques de PSA et General Motors

Opérations de A.S.	Date	Différence en nombre de jours
Alliance PSA-General Motors	29/02/12	
Dernière alliance: PSA-BMW AG	2/02/11	392
Dernière alliance: General Motors-SAIC	21/09/11	161
En année pour PSA		1,07
Probabilité de recours à une alliance pour PSA		93,1%
En année pour General Motors		0,44
Probabilité de recours à une alliance pour General Motors		100,0%

Source: SDC Platinum. (s.d.).

Comme nous l'indique la figure 27, la distance temporelle séparant l'alliance entre *PSA Peugeot Citroën* et *General Motors* de leurs dernières alliances respectives, est assez faible. La probabilité qu'ils aient recours à une A.S. est élevée, respectivement 93,1% et 100%.

§3. Conclusion

Chacune des hypothèses testées offre une plus grande probabilité de recours à une A.S.. En effet, la présence importante d'investisseurs institutionnels limite la capacité des *managers* à accroître leurs pouvoirs et revenus par le biais de F&A injustifiées, l'équilibre entre la taille de *PSA Peugeot Citroën* et celle de *General Motors* agit comme un frein aux F&A étant donné leur indigestibilité et enfin, les deux alliés ont chacun récemment conclu d'autres A.S. les poussant ainsi à y avoir à nouveau recours. Le modèle adapté de Villalonga et McGahan (2005) offre donc une prévision similaire à ce qu'il s'est déroulé en réalité.

Section 2 : Alliance entre Daimler AG et Toyota Motor Corporation

§1. Le contexte de l'opération et ses objectifs

En septembre 2010, deux grands acteurs de l'industrie automobile entreprirent une collaboration sous la forme d'une A.S. (Reuters, 2010). Le géant japonais *Toyota Motor Corporation* et le constructeur *Daimler AG* souhaitaient respectivement réduire les coûts de production liés au développement et à la production de la technologie hybride (essence-électrique), et, pour le constructeur allemand, il s'agissait aussi de bénéficier des connaissances du japonais en la matière et d'en équiper ses véhicules (Reuters, 2010). Ainsi, le système hybride développé par *Toyota* se retrouverait dans des modèles *Mercedes* d'ici à 2013 (Reuters, 2010).

§2. Application du modèle adapté de Villalonga et McGahan

*Alinéa 1 : Hypothèse 4 : « Le niveau de participation d'investisseurs institutionnels est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »**

Comme exposé par Bethel et Liebeskind (1993), les investisseurs institutionnels ont pour mission de « *gérer les parts pour le compte d'investisseurs tiers [...] votent parfois pour le compte de leurs clients* » (Bethel & Liebeskind, 1993, p. 19). Il est alors de leur devoir de préserver les investissements de leurs clients en veillant à ce que l'entreprise dans laquelle ils investissent, fasse des choix économiquement judicieux et non dans l'optique d'un accroissement du pouvoir du dirigeant.

Chez le constructeur allemand, une nette majorité de l'actionnariat est détenue par des investisseurs institutionnels (63,1%), tandis que chez *Toyota*, cette proportion n'est que de 35,7% (Figure 28). Néanmoins, les institutions financières/investisseurs institutionnels disposent de la majorité des parts. De plus, parmi les 10 actionnaires les plus importants du groupe, nous retrouvons *Japan Trustee Services Bank, Ltd.* en n°1 (avec environ 10% des parts), quatre autres banques ainsi que deux compagnies d'assurance. La place des investisseurs institutionnels dans les deux sociétés n'est donc pas négligeable et favorise l'emploi d'une A.S..

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1186)

Figure 28 : Composition de l'actionnariat de Daimler AG et Toyota Motor Corporation en 2009

Structure de l'actionnariat Daimler AG*	2009	Structure de l'actionnariat Toyota Motor Corporation**	2009
Investisseurs institutionnels	63,1%	Institutions financières (et de courtage)	35,7%
Investisseurs individuels	20,9%	Entreprises étrangères	24,1%
Aabar Investments PJSC	9,1%	Investisseurs individuels	22,6%
Kuwait Investment Authority	6,9%	Autres entreprises	17,6%

Sources: Daimler AG, s.d.b* ; Toyota Motor Corporation, s.d.**.

*Alinéa 2 : Hypothèse 6 : « L'équilibre entre la taille des acteurs impliqués dans une opération de croissance externe, est associé au choix d'A.S. plutôt que de F&A »**

Le ratio d'équilibre des tailles est de 57,7% pour cette alliance (Figure 29). Ce pourcentage est légèrement supérieur à 50%, témoignant donc d'une certaine indigestibilité mutuelle en cas d'opération de F&A. Selon le résultat obtenu, l'A.S. est plus probable dans cette situation.

Figure 29: Actifs totaux de Daimler AG et de Toyota Motor Corporation en 2009

Actifs totaux en milliard €	2009
Daimler AG*	128,82
Toyota Motor Corporation**	223,43***
Equilibre de taille	57,7%

Sources: Daimler AG, s.d.b* ; Toyota Motor Corporation, s.d.**; X-rates.com, (s.d.) Taux de change moyen en 2009 1€=0,008Y***.

Alinéa 3 Hypothèse 7 : « Le caractère récent d'une expérience de F&A (A.S.) est associé au choix de F&A (A.S.) dans le futur »†

Les dernières opérations d'A.S. que les deux acteurs ont entreprises, remontent à mai 2004 pour *Daimler AG* et mai 2010 pour *Toyota Motor Corporation* (SDC Platinum, s.d.). Au travers de sa *joint-venture* (2004) avec la société d'État *Beijing Automotive Industry Corp*, *DaimlerChrysler AG* (à l'époque) avait pour objectif la production et la vente de véhicules de la marque *Mercedes* (Class C et E) sur le marché chinois (*DaimlerChrysler AG*, s.d.). Le groupe *Toyota*, quant à lui, a signé, en 2010, une alliance avec le constructeur de véhicules électriques *Tesla* (SDC Platinum, s.d.) dont il a aussi acquis 13,3 millions d'actions (Anderson, 2010). L'objectif de cette collaboration est la construction du RAV4 de *Toyota*, équipé du groupe motopropulseur électrique de *Tesla* (Anderson, 2010). Bien que *Toyota Motor Corporation* dispose déjà d'une connaissance des véhicules hybrides, l'expertise de *Tesla* dans le domaine des voitures électriques est un vrai atout. Grâce à cette alliance, *Tesla* bénéficie de l'accès à une partie de l'ancien site de production NUMMI, lui offrant ainsi la

* (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1188)

† (Villalonga & McGahan, 2005, p. 1190)

possibilité de produire différents modèles en un seul endroit (Anderson, 2010). L'alliance *Toyota Motor Corporation-Tesla* est donc une alliance complémentaire impliquant une prise de participation unilatérale (Anderson, 2010).

Figure 30 : Les dernières alliances stratégiques de Daimler AG et Toyota Motor Corporation

Opérations de A.S.	Date	Différence en nombre de jours
Alliance Daimler AG-Toyota Motor Corporation	16/09/10	
Dernière alliance: Daimler AG-BAIC	3/05/04	2327
Dernière alliance: Toyota Motor Corporation-Tesla	20/05/10	119
En année pour Daimler AG		6,38
Probabilité de recours à une alliance pour Daimler AG		15,7%
En année pour Toyota Motor Corporation		0,33
Probabilité de recours à une alliance pour Toyota Motor Corporation		100,0%

Source: SDC Platinum. (s.d.).

Les résultats obtenus concernant les probabilités de recours à une A.S. sur base de la date de la dernière, sont mitigés. En effet, nous avons d'une part, *Daimler AG* dont la probabilité est relativement faible (15,7%), et d'autre part, *Toyota Motor Corporation* qui se situe à l'autre extrémité (100%) (Figure 30). Il n'est pas possible de trancher dans cette situation.

§3. Conclusion

Nous avons analysé le cas de l'A.S. entre *Daimler AG* et *Toyota Motor Corporation* sous la loupe du modèle adapté de Villalonga et McGahan (2005) et voici les conclusions que nous en tirons : la structure de l'actionnariat des deux entités tempèrent la « création d'empire » (Trautwein, 1990, p. 287) par les *managers* qui les dirigent, la taille des deux entités rendent leur digestion compliquée en cas de F&A, et enfin, les conclusions portant sur la récence de l'expérience sont mitigées. Sur base de ces résultats, le modèle accorde donc une plus grande probabilité à la création d'une A.S. comme ce fut le cas dans la réalité.

Chapitre 3 : Conclusion

L'analyse de cas pratiques touche à sa fin. Il est maintenant tant de revenir sur les prédictions du modèle. Est-ce que ce modèle s'est avéré fiable pour les F&A et les A.S. que nous avons abordées ? La figure 31 fait la synthèse des résultats et nous indique que dans 2 cas sur 4, le modèle a fourni une prévision cohérente avec la réalité. Cette probabilité s'approche de celle du hasard à la différence près que les cas inexploités ne sont que ceux des F&A.

Les cas de *Fiat-Chrysler* et *Geely-Volvo cars* restent indéterminés, et partagent un caractère commun : la mauvaise santé financière de la cible. En effet, il est rare qu'une entreprise en perte fasse une acquisition. Elle serait donc susceptible d'influencer le choix du mode de croissance externe, puisqu'elle rend les acquisitions moins coûteuses et peut être plus probables.

De plus, dans le cas de *Geely-Volvo cars*, le modèle fournissait la bonne prédiction (F&A), mais dans un sens différent de la réalité, il sous-entendait que la cible serait l'acquéreur et non l'inverse.

Un facteur supplémentaire a aussi impacté le choix de *Geely* pour l'acquisition et non l'alliance avec *Volvo cars*, il s'agit de la politique du gouvernement. Étant donné que le modèle se concentre sur les caractéristiques propres des acquéreurs/partenaires, une piste de solution serait de traduire ce facteur par la sensibilité de l'entreprise vis-à-vis de la politique de son pays d'origine en utilisant un proxy qui reste à déterminer.

Figure 31: Synthèse des résultats obtenus par l'application du modèle adapté de Villalonga & McGahan

Hypothèses	F&A		A.S.	
	Fiat-Chrysler	Geely-Volvo	PSA-General Motors	Daimler-Toyota
H4 Investisseur institutionnel	A.S.	F&A	A.S.	A.S.
H5 Expérience en F&A	Supérieure	Inférieure	/	/
H6 Equilibre de taille	A.S.	(F&A)	A.S.	A.S.
H7 Récence	F&A	A.S.	A.S.	Indéterminé
Plus grande probabilité de	Indéterminé	Indéterminé	A.S.	A.S.
Réalité	F&A	F&A	A.S.	A.S.

Pour ce qui est du nombre d'acquéreurs, de l'expérience et de la dernière opération similaire, il aurait été intéressant de regrouper les sociétés par groupe afin d'avoir une mesure globale pour les hypothèses 5 et 7. De plus, en vue d'obtenir davantage de granularité dans les résultats liée à ces mêmes hypothèses, nous aurions pu cibler le même type d'alliance (*joint-venture*, etc.). En outre, le calcul de la probabilité déduit de la récence de la dernière opération du même type semble assez simpliste et mériterait davantage d'investigations.

Puis, les informations portant sur la répartition de l'actionnariat manquaient parfois de précisions et l'information qu'il aurait été préférable d'utiliser aurait été la répartition des droits de vote. Enfin, il aurait été pertinent d'analyser d'autres cas sans en connaître le résultat à l'avance.

Partie 5 : La croissance externe dans l'industrie automobile de demain

À travers cette dernière partie, nous tenterons d'apporter quelques prédictions concernant l'avenir de la structure de l'industrie automobile et les outils de croissance employés. Les tendances présentées dans ce dernier titre proviennent de notre interview avec un membre du département automobile monde de *KPMG*, ainsi que de l'étude *KPMG's Global Automotive Executive Survey 2015* interrogeant plus de 200 cadres supérieurs des plus grosses sociétés actives dans le secteur automobile. Nous commencerons par un bref aperçu de l'avenir de la structure de l'industrie pour les OEMs, puis nous rentrerons plus en détails pour les marchés matures et émergents, pour clôturer sur la convergence de l'industrie automobile avec celle des technologies de l'information et de la communication (ci-après « TIC »).

Après une vague de consolidation au cours du 20^{ème} siècle et une légère re-prolifération au début du 21^{ème} siècle avec les constructeurs chinois (Roland Berger, 2011), l'industrie automobile semble avoir trouvé sa taille de quasi-maturité. Selon les personnes interrogées dans l'étude de *KPMG*, la croissance externe par F&A (consolidation) ne fait plus partie des outils auxquels les OEMs feront appel pour leurs succès d'ici 5 à 10 ans (KPMG, 2015). La réussite future des constructeurs repose sur trois éléments primordiaux : la croissance dans les marchés émergents, le respect des réglementations en matière d'émission de CO₂ (le *downsizing* des moteurs et leurs meilleures combustions) et la réduction des coûts (la standardisation des plateformes et des modules automobiles, ainsi que la rationalisation de la production en Europe et son déplacement dans les marchés émergents) (KPMG, 2015). Pour atteindre ces objectifs et répondre à la nouvelle culture de mobilité des consommateurs (*car-sharing*, etc.), leur stratégie de « croissance » prend le contre-pied des F&A, puisqu'il s'agit de se concentrer sur la croissance organique puis sur l'expansion et la diversification de la chaîne de valeur (KPMG, 2015).

Les stratégies de survie des OEMs sont plus disparates : le désir d'un maintien d'indépendance pour certains, et l'usage important d'A.S. pour d'autres.

Globalement, le nombre de constructeurs de l'industrie diminuera légèrement dû à la consolidation sur les marchés émergents qui permettra aux « nouveaux » constructeurs d'atteindre des niveaux de production et des standards de classe internationale (interview, 27

juillet 2015). Une nouvelle vague massive de consolidation n'est donc pas à l'agenda de la majeure partie des constructeurs.

Chapitre 1 : Les marchés matures

Les marchés automobiles américains, européens et japonais sont des marchés où l'industrie automobile est active depuis très longtemps. Au fur et à mesure que la population croissait, les constructeurs en faisaient de même. Néanmoins, nous sommes arrivés à un stade où la croissance de ces marchés matures ralentit. La concurrence s'intensifie et les acteurs qui se battent pour préserver et accroître leurs parts de marché. À cela s'ajoute l'arrivée de nouveaux acteurs (TIC) dans l'industrie comme nous le verrons ultérieurement. Les OEMs n'ont alors plus le choix et doivent innover et offrir la meilleure qualité à leurs clients qui sont dorénavant à la recherche de solutions de mobilité plus que d'une voiture (interview, 27 juillet 2015). Quelles sont alors les options stratégiques adoptées par ces acteurs du monde de l'automobile, tant pour réussir, que pour survivre dans le futur ?

Stratégiquement parlant, les constructeurs automobiles traditionnels continueront de privilégier (depuis 2014) la croissance organique pour atteindre leurs objectifs futurs. En effet, 67% des interviewés la placent devant les 6 autres stratégies de réussite proposées (KPMG, 2015). Selon l'interviewé, cela résulte de la culture des OEMs selon laquelle ils sont capables de tout entreprendre seuls. En seconde position, nous retrouvons la stratégie d'extension et de diversification de la chaîne de valeur de l'automobile (49%) (KPMG, 2015). Les OEMs traditionnels devront élargir leurs champs de compétences et de services afin de développer de futurs modèles de voitures connectées et répondre aux besoins de la nouvelle culture de mobilité des consommateurs (interview, 27 juillet 2015). Les A.S. entrent à la troisième position (47%) du classement devant la stratégie visant à coopérer avec des acteurs d'industries convergentes (KPMG, 2015). Cette dernière devient aussi un enjeu pour les constructeurs qui, bien que souhaitant développer une voiture connectée de la façon la plus indépendante possible, ne sont pas à même de tout faire seuls (interview, 27 juillet 2015). Enfin, les F&A se situent à la sixième et dernière place des options stratégiques permettant la réussite future des OEMs (KPMG, 2015) (Annexe 13 p. 136)

Pour ce qui est de leur survie dans les années à venir, les constructeurs traditionnels (*BMW, Volkswagen Group, General Motors, etc.*) sont quasi-unanimes : 73,3% d'entre eux estiment qu'elle dépend de leur capacité à rester indépendant (KPMG, 2015). Selon les interviewés, l'usage d'A.S. par ces constructeurs varie entre 12% (*BMW*) et 36% (*Nissan*) (KPMG, 2015).

Néanmoins certains constructeurs de longues dates comme *FCA*, *PSA*, *Mazada*, *Isuzu* et *Fuji Heavy/Subaru*, voient en la croissance externe une solution leur correspondant plus. Les OEMs japonais ont une tendance plus marquée en ce qui concerne les F&A, car leur marché local a atteint son potentiel maximum et qu'il devient donc vital de trouver de nouvelles sources de croissance (KPMG, 2015) (Annexe 14 p. 137). Cependant, cette tendance est maintenant à la baisse (interview, 27 juillet 2015).

De manière générale, les OEMs traditionnels ne s'attendent pas à une vague de F&A ou de *mega-merger* sur leur marché, et ce, malgré l'appel du président de *FCA*, *Sergio Marchionne* à la consolidation (Ebhardt, 2015). En effet, les coûts de développement technologique et de nouveaux véhicules sont de plus en plus importants, et le partage de ces derniers constituerait un gain pour tous (Ebhardt, 2015).

Qu'en est-il de la situation sur les marchés émergents ?

Chapitre 2 : Les marchés émergents

L'industrie automobile se tourne toujours plus vers les marchés émergents que sont la Chine, l'Inde et l'Amérique du Sud, comme le montre la première place qu'ils occupent au classement des grandes tendances du secteur (KPMG 2015). En effet, le potentiel de croissance de ces pays, apparaît comme une opportunité pour des constructeurs positionnés sur des marchés matures où la concurrence fait rage. Les constructeurs de ces nouveaux marchés estiment, tout comme les OEMs traditionnels, que la croissance organique (67% des répondants) ainsi que l'expansion de la chaîne de valeur (62%) sont les meilleures stratégies pour l'avenir (KPMG, 2015). La différence entre ces deux types de constructeurs tient à la stratégie se trouvant en troisième position. En effet, les nouveaux OEMs accordent plus d'importance à la coopération avec des acteurs d'industries convergentes, qu'aux A.S. avec d'autres OEMs (Annexe 15 p. 138).

Nous nous concentrons maintenant sur les résultats de la Chine, pays dont le marché pèse de plus en plus lourd dans la balance mondiale, et ce, bien que sa croissance commence à ralentir. En effet, le taux de croissance des ventes de voitures de tourisme est passé de 9,9% en 2013 à 8% en 2015 (Murphy, 2015). Les constructeurs chinois s'accordent à dire que la croissance et la coopération avec des acteurs d'industries convergentes, forment les deux stratégies de leurs futurs succès (72%) (KPMG, 2015). L'extension de la chaîne de valeur n'apparaît qu'en troisième position (56%) (KPMG, 2015) (Annexe 16 p. 139).

Concernant leur survie, les constructeurs des marchés émergents souhaitent davantage employer des opérations de croissance externe, plus particulièrement des A.S. (82% des nouveaux OEMs), contrairement à leurs homologues occidentaux, et (Annexe 14 p. 137) (KPMG, 2015). En effet, elles leur permettront d'obtenir la taille critique nécessaire pour apparaître comme des concurrents d'envergure face aux OEMs traditionnels (KPMG, 2015). Ils bénéficient, certes de bonnes compétences pour l'assemblage de véhicules, mais leur niveau technique n'est, pour le moment, pas suffisant pour développer et vendre des produits répondants aux exigences des consommateurs occidentaux (KPMG, 2015). L'usage des A.S. semble être une alternative leur permettant d'obtenir rapidement ce savoir-faire. Dans des cas un peu plus extrêmes, les constructeurs optent pour l'acquisition d'une marque pour obtenir ses connaissances technologiques, son image de marque ou encore ses produits, comme ce fut le cas de *Geely* avec *Volvo cars* (interview, 27 juillet 2015).

Enfin, d'ici 5 à 10 ans, le marché chinois risque de connaître une vague de consolidation tant au niveau des petits OEMs dont le nombre dépasse 100, qu'au niveau du top 10 chinois (comptant pour 80% de la production) dans lequel une *mega-merger* n'est pas excluable (Barooah, 2015). En effet, le gouvernement chinois, actionnaire dans un grand nombre de ces OEMs, souhaite diminuer ses participations (Barooah, 2015). Les résultats de *KPMG* témoignent de cette orientation avec *Geely* et *Dongfeng Motor Corporation* qui privilégient leur survie via l'accomplissement de F&A (KPMG, 2015).

La consolidation de l'industrie automobile chinoise ainsi que le ralentissement de sa croissance, sont tant de facteurs qui pourraient encourager les OEMs à regarder ailleurs comme en Indonésie (interview, 27 juillet 2015).

Le challenge de l'Afrique reste encore une question en suspend pour les OEMs.

Chapitre 3 : La convergence de deux industries

Depuis plusieurs années déjà, les médias n'ont eu de cesse de parler des voitures connectées, voitures qui « *serai[en]t capable[s] d'optimiser [leurs] propres opérations et [leur]maintenance et qui offrirai[en]t à [leurs] passagers le confort [...] d'une connexion internet* » (McKinsey & Company, 2014, para. 1), et dont le but ultime serait la voiture autonome. Bien que ne n'étant pas la priorité des OEMs (qui la classent en avant-dernières positions des tendances importantes (KPMG, 2015)), les voitures connectées constituent une future source de revenus basé sur le contrôle des données du conducteur. Les constructeurs

automobiles veulent maintenir ce contrôle afin de limiter le partage des revenus avec d'autres acteurs. En effet, l'arrivée de cette innovation est accompagnée de l'entrée de nouveaux acteurs comme *Google*, *Apple*, *Microsoft*, *Vodafone*, sans qui, cette connectivité ne serait pas possible, étant donné qu'il est question d'autres métiers. Cette convergence constitue un futur bouleversement pour les OEMs dont la mission sera de repenser leur *business model* (interview, 27 juillet 2015). La question que nous pouvons alors nous poser est la suivante : est-ce que les constructeurs automobiles perdront leur suprématie en faveur des acteurs des TIC ?

L'arrivée de ces nouvelles technologies diminue les barrières à l'entrée de l'industrie, mais ne conduit pas pour autant à un bouleversement de la place des OEMs d'ici les 10 prochaines années. En effet, les constructeurs haut de gamme (*Mercedes*, *BMW*) sont désignés par 82% des répondants comme étant les principaux acteurs de l'industrie automobile de demain tout comme les constructeurs des marchés de masse (*Volkswagen*, etc.) (KPMG, 2015). Le changement important qui aura potentiellement lieu porte sur la place des fournisseurs *Tier 1* (*Valeo*, etc.). Il y a fort à parier que les acteurs des TIC prennent leur place, et fournissent l'électronique des OEMs (KPMG, 2015). En effet, l'expertise dont ils sont dotés leur permettrait de devenir un allié/fournisseur de taille pour les OEMs chez qui l'électronique prend une place croissante et dont la vitesse d'évolution ne cesse de croître (interview, 27 juillet 2015). Ils effectueraient ainsi un premier pas dans la chaîne de valeur de l'industrie automobile (KPMG, 2015). En parallèle, des acteurs comme *Google* sont déjà très avancés dans le lancement de voitures autonomes, tout comme d'autres OEMs (interview, 27 juillet 2015). *Google* se positionne donc aussi comme concurrent sur le marché des solutions de mobilité. Enfin, des alliances sont déjà d'actualité avec le lancement de l'*Open Automotive Alliance* de *Google* visant le développement et l'implémentation du système *Android* dans les voitures connectées (Open Automotive Alliance, s.d.). *Google* joue donc le rôle du fournisseur et d'allié, mais aussi celui de concurrent le rendant « terrifiant » (interview, 27 juillet 2015). Des acquisitions dans ce domaine sont-elles aussi à prévoir ? Du point de vue des OEMs, l'acquisition d'acteurs du monde des TIC (*Google*) est compliquée étant donné leur puissance financière (KPMG, 2015). Du point de vue des TIC, leur *business* repose principalement sur l'exploitation de données (interview, 27 juillet 2015) et non sur la construction automobile.

Notre interviewé nous a confié ses pronostiques sur l'avenir de la structure de l'industrie automobile, et c'est sur ceux-ci que se terminera la dimension pratique de notre étude. L'industrie automobile connaît de nombreux changements impliquant une adaptation toujours plus rapide de ses constructeurs, dont la principale solution de croissance externe est l'A.S.. En effet, leur flexibilité et leur faible coût sont tant de facteurs essentiels dans un environnement changeant. Les A.S. seront la réponse, tant pour les marchés matures, que pour le marché mondial ou encore celui des voitures connectées. Les acteurs des marchés émergents, quant à eux, verront leur industrie se consolider, mais continueront à donner une place importante aux A.S..

Conclusion

L'usage de la croissance externe reste encore un dilemme pour les *managers* dont le choix peut porter sur des A.S. ou des F&A pour de pénétrer de nouveaux marchés, développer de nouveaux produits, de nouvelles technologies, etc. La similarité des objectifs, du niveau de création de valeur pour les actionnaires et du taux d'échec de ces outils, ne fournit pas aux décideurs d'aujourd'hui et demain une vision claire sur l'option la mieux adaptée à leur industrie et à leur entreprise.

Afin de répondre à cette interpellation, nous avons étudié les grands courants théoriques ayant déjà porté sur celle-ci. Williamson (1975) nous a introduit à la volonté des *managers* de minimiser leurs coûts. Dès lors, les F&A seront privilégiées quand les coûts de transaction sont supérieurs aux coûts d'autoproduction que l'entreprise affronterait pour obtenir le bien/service en question. Les A.S. seront alors favorisées lorsque les coûts de transaction atteindront « *un niveau intermédiaire qui n'aurait pas été assez important pour justifier une intégration verticale* » (Gulati, 1995, p. 87). Néanmoins, la théorie demeure floue concernant l'usage de F&A ou de la croissance organique. Un autre grand paradigme né de la critique de la théorie néo-classique, a, lui aussi, offert une explication du choix entre F&A et A.S. La théorie du management par les ressources perçoit l'entreprise comme « *l'ensemble de ressources qu'elle détient* » (Das & Teng, 2000, p. 32). Sa réussite repose alors sur l'obtention de ressources spécifiques et immobiles. L'acquisition sera privilégiée quand toutes les ressources sont intéressantes pour l'entreprise. Cette option stratégique est aussi de rigueur lorsque seule une partie de celles-ci attire l'attention de l'entreprise et qu'elles sont dissociables du reste de l'entité. Néanmoins, encore faut-il que la société acquéreuse soit capable de digérer la société acquise.

Ces théories et d'autres nous ont permis d'employer des modèles adaptés ceux de Yin et Shanley (2008) et de Villalonga et McGahan (2005) pour mesurer l'impact des attributs de l'industrie automobile ainsi que celui des spécificités des constructeurs sur leurs façons de croître. De la sorte, nous avons obtenu une vision industrielle et focale des facteurs d'influence.

Sur base de la flexibilité (face à l'incertitude), de l'engagement (en termes de coûts) et des contraintes structurelles de l'industrie automobile, le modèle purement théorique de Yin et

Shanley (2008) prévoyait un emploi supérieur des A.S. Cette prévision fut confirmée par la réalité des résultats obtenus. Ainsi, entre 2000 et 2014, nous comptabilisons 394 A.S. contre 236 F&A. Les facteurs pris en compte par le modèle se sont donc avérés pertinents pour expliquer le recours plus important aux A.S. dans le monde de l'automobile. Néanmoins, le modèle n'offre pas de distinctions claires sur les formes d'A.S.

Dans un second temps, nous avons approché cette industrie en nous attaquant directement à des cas pratiques. Le modèle adapté de Villalonga et McGahan (2005) portant sur la taille des acteurs, leur expérience, leur actionnariat et la récence de la dernière opération du même type, nous a servi à construire des prévisions sur des opérations externes menées par des constructeurs automobiles. Les prédictions portant sur les F&A se sont avérées différentes de la réalité, tandis que celles des A.S. étaient correctes. De nombreux facteurs externes au modèle ont influencé les résultats des F&A, comme la situation économique de la cible. De plus, le sens de la relation n'était pas défini par un instrument du modèle et la mesure de la récence d'une opération du même type nécessiterait davantage de précisions. En outre, il aurait été intéressant de tester cela sur d'autres cas dont nous ne connaîtrions pas le dénouement. Notre version du modèle ne semble pas avoir fait ses preuves pour correctement prévoir le mode de croissance externe.

N'ayant pas été capables de fournir un modèle expliquant les choix des constructeurs automobiles en matière de croissance externe, nous avons souhaité trouver une alternative. Nous nous sommes basés sur une étude (*KPMG's Global Automotive Executive Survey 2015*) et sur une interview avec un professionnel du monde de l'automobile pour obtenir une vision de la structure de l'entreprise automobile de demain et des techniques de croissance employées par les constructeurs. Sur les marchés matures, les constructeurs traditionnels montrent une plus forte volonté de survivre en restant indépendant et comptent principalement sur la croissance organique pour leurs succès futurs. Les OEMs des marchés émergents, quant à eux, marquent un désir plus important de s'allier pour survivre. Les F&A sont même à l'agenda de certains d'entre eux.

Enfin, la convergence de l'industrie TIC avec celle de l'automobile, force les OEMs à adapter leur *business model* et à faire davantage preuve de flexibilité dans les années à venir. La collaboration sera de rigueur afin de suivre la cadence des évolutions technologiques qui sont liées à la voiture autonome et à la voiture connectée.

Afin de faire face aux défis actuels et futurs, les constructeurs de l'industrie automobile choisissent donc davantage la route des A.S.. que celle des F&A.

Bibliographie

- Abdi, Z., Lundahl, J., & Patel, P. (2001). *A comparison of Strategic Alliance and Mergers & Acquisition and their Impact on Shareholders Value* (Mémoire de master). Université de Lund, Lund. En ligne <http://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordId=1343629&fileId=2432962>, consulté le 5 mai 2015.
- Ahlstrom, D., & Bruton, G. (2009). *International Management: Strategy and Culture in the Emerging World*. Masan, OH: South-Western. En ligne <https://books.google.be/books?id=HqUZ-aeWENIC>, consulté le 12 novembre 2014.
- Albers, S. (2005). *The Design of Alliance Governance Systems*. Cologne: Kölner Wiss.-Verlag. En ligne <https://books.google.be/books?id=8cVxPLqJKLkC>, consulté le 3 décembre 2014.
- Anderson, G.E. (2010). *Toyota and Tesla Plan to Unveil an EV in 2010: Special Report*. En ligne <http://www.popularmechanics.com/cars/hybrid-electric/a5947/toyota-tesla-partner-ev-unveil/>, consulté le 21 juillet 2015.
- Angwin, D. (2014). *In Search of Growth: Choosing Between Organic, M&A, and Strategic Alliance Strategies*. En ligne <http://www.financepractitioner.com/mergers-and-acquisitions-best-practice/in-search-of-growth-choosing-between-organic-m-and-a-and-strategic-alliance-strategies?page=3>, consulté le 15 juillet 2015.
- Argote, L., & Miron-Spektor, E. (2011). Organizational Learning: From Experience to Knowledge. *Organization Science*, 22(5), 1123-1137. En ligne <http://search.proquest.com/docview/904035874?accountid=12156>, consulté le 25 mai 2015.
- Arnott, S. (2010, 3 août). China's Geely buys Volvo for \$1.5bn. *The Independent*. Repéré à <http://www.independent.co.uk/news/business/news/chinas-geely-buys-volvo-for-15bn-2041772.html>.
- Aslanoff, A. (2013). *La perception de la performance des fusions et acquisitions dans le secteur bancaire* (Thèse de doctorat). Université de Nice Sophia-Antipolis, Nice. En ligne <https://halshs.archives-ouvertes.fr/tel-00839611/document>, consulté le 22 avril 2015.
- Ayupp, K., & Tudin, R. (2013). Malaysian Food Processing Industry: Strategies for Growth. *International Journal of Business and Social Science*, 4(16), 172-180. En ligne http://ijbssnet.com/journals/Vol_4_No_16_December_2013/16.pdf, consulté le 15 août 2014.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17 (1), 99-120. En ligne [https://business.illinois.edu/josephm/BA545_Fall%202011/S10/Barney%20\(1991\).pdf](https://business.illinois.edu/josephm/BA545_Fall%202011/S10/Barney%20(1991).pdf), consulté le 23 septembre 2014.
- Barooah, S. (2015). *China automotive industry prepares for consolidation*. En ligne <http://www.autocarpro.in/news-international/china-automotive-industry-prepares->

consolidation-8591, consulté le 23 juillet 2015.

BDO. (2013). *2013 BDO Biotech Briefing*. En ligne <https://www.bdo.com/getattachment/0b067ebc-58a8-45dd-a663-f9cf4fcc6efe/attachment.aspx>, consulté le 1 juillet 2015.

Belleflamme, P., & Peitz, M. (2010). *Industrial Organization: Markets and Strategies*. Cambridge: Cambridge University Press.

Bergerolle, E. (2011). *Voiture électrique : GM et SAIC collaborent en Chine*. En ligne <http://automobile.challenges.fr/actu-auto/20110920.LQA1445/voiture-electrique-gm-et-saic-collaborent-en-chine.html>, consulté le 20 juillet 2015.

Bethel, J.E., & Liebeskind, J. (1993). The Effects Of Ownership Structure On Corporate Restructuring. *Strategic Management Journal*, 14, 15-31. En ligne <http://search.proquest.com/docview/231184652?accountid=12156>, consulté le 15 février 2015.

Bhattacharyya, D.K. (2010). *Cross-cultural Management: Texts and Cases*. New Delhi: PHI Learning Ltd. En ligne <https://books.google.be/books?id=Mi8yriFDyOwC>, consulté le 6 mai 2015.

Bititci, U.S., Turner, U.T., & Begemann, C. (2000). Dynamics of performance measurement systems. *International Journal of Operations & Production Management*, 20(6), 692-704.

Borys, B., & Jemison, D.B. (1989). Hybrid arrangements as strategic alliances: Theoretical issues in organizational combinations. *The Academy of Management Review*, 14(2), 234-249.

Brandt Husman, T. (2003, janvier). *Long live the « hybrid »: what transaction costs economics left unseen*. Communication présentée à DRUID PhD Winter Conference, Aalborg. En ligne <http://www.druid.dk/conferences/winter2003/Paper/Husman.pdf>.

Bresser, R.K. (1988). Matching Collective And Competitive Strategies. *Strategic Management Journal*, 9(4), 375-385. En ligne, <http://search.proquest.com/docview/231111295?accountid=12156>, consulté 15 septembre 2014.

Bridoux, F. (s.d.), *A resource based approach to performance and competition: an overview of the connections between resources and competition*, En ligne https://www.uclouvain.be/cps/ucl/doc/iag/documents/WP_110_Bridoux.pdf, consulté le 28 décembre.

Bruner, R.F. (2004). *Applied Mergers and Acquisitions*. Hoboken, NJ: Wiley.

Bucklin, L. P., & Sengupta, S. (1993). Organizing successful co-marketing alliances. *Journal of Marketing*, 57(2), 32-46.

Capon, C. (2008). *Understanding Strategic Management*. Harlow: Prentice Hall. En ligne <https://books.google.be/books?id=BvD4FtMWAl0C>, consulté le 17 octobre 2014.

- Caroll, L. (2013). *Exxon to Build \$10 Billion U.S. LNG Export Plant With Qatar*. En ligne <http://www.bloomberg.com/news/articles/2013-05-09/exxon-to-build-10-billion-u-s-lng-export-plant-with-qatar-1->, consulté le 24 juin 2015.
- Chandler, A. (1990). *Scale and scope The Dynamics of Industrial Capitalism*. Cambridge, MA: Belknap Press of Harvard University Press.
- Chaudey, M. (2014). *Analyse économique de la firme*. Paris: Armand Colin. En ligne <http://www.youscribe.com/catalogue/livres/savoirs/sciences-humaines-et-sociales/analyse-economique-de-la-firme-2415132>, consulté le 10 octobre 2014.
- Chinabizgov. (2011). *A little more clarity on Geely (a little less on Volvo?)*. En ligne <http://chinabizgov.blogspot.be/2011/02/little-more-clarity-on-geely-little.html>, consulté le 19 juillet 2015.
- China International Auto Products Expo. (s.d.). *China: Plan on the Revitalization and Restructuring of Automobile Industry*. En ligne <http://en.iapechina.com/News/Policies/2009-05-11/27.html>, consulté le 20 juillet 2015.
- Clark, A. (2010, 2 août). Chinese carmaker Geely completes Volvo buyout from Ford. *The Guardian*. Repéré à <http://www.theguardian.com/business/2010/aug/02/volvo-ford-chinese-carmaker-geely>.
- Coase, R.H. (2007). The Nature of the Firm. *Economica*, 4(16), 386-405. doi: 10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x.
- Cohen, D. (2012). *Homo economicus, : Prophète (égaré) des temps nouveaux*. Paris: Albin Michel. En ligne <https://books.google.fr/books?id=TYou8OfDnK8C>, consulté le 8 septembre 2015.
- Curado, C. (2006). *The Knowledge Based-View Of The Firm: From Theoretical Origins To Future Implications* (Working Paper 1/2006). Récupéré sur le site internet ISEG – Universidade Técnica de Lisboa <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/725/1/working%20paper%20-%20FINAL.pdf>.
- Daimler AG. (s.d.a). *Innovation for sustainable mobility Annual report 2008*. En ligne https://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/1677323_DAI_2008_Annual_Report.pdf, consulté le 19 juillet 2015.
- Daimler AG. (s.d.b). *Pioneers of Sustainable Mobility Annual report 2009*. En ligne http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/1813321_DAI_2009_Annual_Report.pdf, consulté le 21 juillet 2015.
- DaimlerChrysler AG. (s.d.). *Annual Financial Statements 2004*. En ligne https://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/628676_Einzelabschluss_AG_2004_e.pdf, consulté le 21 juillet 2015.
- Das, T.K., & Teng, B-S. (2000). A resource-based theory of strategic alliances. *Journal of Management*, 26(1), 31-61. En ligne http://aux.zicklin.baruch.cuny.edu/tkdas/publications/das-teng_jom00_resourcebasedtheory_31-61.pdf.

- Deans, G.K. (2004). *Stretch! How great companies grow in good times and bad*. En ligne <http://iveybusinessjournal.com/publication/stretch-how-great-companies-grow-in-good-times-and-bad/>, consulté le 24 août 2014.
- De Man, A-P., & Duysters, G. (2005). Collaboration and innovation: a review of the effects of mergers, acquisitions and alliances on innovation. *Technovation*, 25, 1377-1387. En ligne <http://digitalarchive.maastrichtuniversity.nl/fedora/get/guid:61c0c014-67b8-41d1-b21f-a7aa7d841238/ASSET1>, consulté le 27 mars 2015.
- Dickson, P.H., & Weaver, K.M. (1997). Environmental determinants and individual-level moderators of alliance use. *Academy of Management Journal*, 40(2), 404-425. En ligne <http://search.proquest.com/docview/199828002?accountid=12156>, consulté le 5 avril 2015.
- Dietrich, M. (2008). *Transaction Cost Economics and Beyond: Toward a New Economics of the Firm*. London: Routledge. En ligne <https://books.google.be/books?id=yJ7NXIuhOMQC>, consulté le 28 juillet 2015.
- Dixon, J.R., Nanni, A.J., & Vollmann, T.E. (1990). *The New Performance Challenge - Measuring Operations for World-Class Competition*, Homewood, IL : Dow Jones-Irwin.
- Drive now. (s.d.). *DriveNow Carsharing München*. En ligne <https://de.drive-now.com/#!/carsharing/muenchen>, consulté le 27 juillet 2015.
- Dussauge, P., & Garrette, B. (1997). Anticipating the evolutions and outcomes of strategic alliances between rival firms. *International Studies of Management & Organization*, 27(4), 104-126. En ligne <http://search.proquest.com/docview/224077150?accountid=12156>, consulté le 25 octobre 2014.
- Dyer, J.H., & Furr, N. (2014). *The Innovator's Method: Bringing the Lean Startup into Your Organization*. Boston, MA: Harvard Business Review. En ligne http://learn.theinnovatorsmethod.com/assets/innovators_method_ch1-2411aeacbd0800d5dce412a351be347f.pdf, consulté le 12 juin 2015.
- Dyer, J.H., Kale, P., & Singh, H. (2004). When to Ally and When to Acquire?, *Harvard Business Review*, July-August Issue, 109-115. En ligne <https://hbr.org/2004/07/when-to-ally-and-when-to-acquire>, consulté le 23 janvier 2015.
- Ebhardt, T. (2015). *Fiat Chrysler CEO Sees Consolidation Urgency in Car Industry*. En ligne <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-06-07/fiat-chrysler-ceo-sees-urgency-for-consolidation-in-car-industry>, consulté le 3 juillet 2015.
- Ebhardt, T., & Clothier, M. (2014). *Fiat Gains Full Control of Chrysler in \$4.35 Billion Deal*. En ligne <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-01-01/fiat-agrees-to-buy-rest-of-chrysler-in-4-35-billion-deal>, consulté le 12 juillet 2015.
- EconomyWatch. (2013). *Forbes Global 2000: The World's Largest Companies In 2013*. En ligne <http://www.economywatch.com/companies/forbes-list>, consulté le 6 juillet 2015.
- Ernst, D., & Halevy, T. (2000). When to think alliance. *The McKinsey Quarterly* (4), 46-55. En ligne

[http://www1.american.edu/academic.depts/ksb/finance_realestate/rhauswald/fin673/673mat/Ernst%20and%20Halevy%20\(2000\),%20When%20to%20Think%20Alliance,%20MKQ.pdf](http://www1.american.edu/academic.depts/ksb/finance_realestate/rhauswald/fin673/673mat/Ernst%20and%20Halevy%20(2000),%20When%20to%20Think%20Alliance,%20MKQ.pdf), consulté le 8 janvier 2015.

Ernst & Young. (2012). *Beyond borders: global biotechnology report 2012*. En ligne <http://www.ey.com/GL/en/Industries/Life-Sciences/Beyond-borders---global-biotechnology-report-2012-Financing-remains-stuck-in-the-new-normal>, consulté le 3 juillet 2015.

Ernst & Young. (2013). *Biotechnology Industry Report 2013 Beyond borders: matter of evidence*. En ligne [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Beyond_borders/\\$FILE/Beyond_borders.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Beyond_borders/$FILE/Beyond_borders.pdf), consulté le 3 juillet 2015.

Ernst & Young. (2014a). *Corporates underestimating costs of post-merger integration, yet 14% of total deal value being spent on the integration process*. En ligne <http://www.ey.com/GL/en/Newsroom/News-releases/News-Corporates-underestimating-costs-of-post-merger-integration>, consulté le 19 juin 2015.

Ernst & Young. (2014b). *Biotechnology Industry Report 2014 Beyond borders: unlocking value*. En ligne [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-beyond-borders-unlocking-value/\\$FILE/EY-beyond-borders-unlocking-value.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-beyond-borders-unlocking-value/$FILE/EY-beyond-borders-unlocking-value.pdf), consulté le 3 juillet 2015.

Ernst & Young. (2015). *Biotechnology Industry Report 2015 Beyond borders Reaching new heights*. En ligne [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-beyond-borders-2015/\\$FILE/EY-beyond-borders-2015.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-beyond-borders-2015/$FILE/EY-beyond-borders-2015.pdf), consulté le 19 juin 2015.

European Environment Agency (2015). *New cars' CO2 emissions well below Europe's 2015 target*. En ligne <http://www.eea.europa.eu/highlights/new-cars2019-co2-emissions-well>, consulté le 10 juillet 2015.

European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations (s.d.). *The Pharmaceutical Industry in figures Key figures 2013*. En ligne http://www.efpia.eu/uploads/Figures_Key_Data_2013.pdf, consulté le 3 juillet 2015.

FAW. (s.d.). *Faw-Volkswagen*. En ligne <http://www.faw.com/international/volkswagen.jsp>, consulté le 16 juin 2015.

FCA. (2009a). *Fiat Group, Chrysler LLC and Cerberus Capital Management L.P. Announce Plans for a Global Strategic Alliance*. En ligne <http://media.chrysler.com/newsrelease.do;jsessionid=3652403C13A933DD3129F69E6E0222F3?&id=8458&mid=1>, consulté le 15 juillet 2015.

FCA. (2009b). *Annual report, consolidated and statutory Financial Statements 2008*. En ligne http://www.fcagroup.com/en-US/investor_relations/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2008/Bilancio_Consolidato_UK_ott.pdf, consulté le 16 juillet 2015.

FCA. (2010). *Annual report, 2009*. En ligne http://www.fcagroup.com/en-US/investor_relations/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2009/Annual_report_tot_UK_2009.pdf, consulté le 16 juillet 2015.

- FCA. (2011). *Annual report 2010* En ligne http://www.fcagroup.com/en-US/investor_relations/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2010/Relazione_Finanziaria_UK.pdf, consulté le 16 juillet 2015.
- FCA. (2014). *Annual report 2013*. En ligne http://www.fcagroup.com/en-US/investor_relations/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2013/2013_annual_report.pdf, consulté le 17 juillet 2015.
- FCA. (s.d.). *John Elkann* En ligne http://www.fcagroup.com/en-US/governance/board/Pages/john_elkann.aspx, consulté le 16 juillet 2015.
- Ford Motor Company. (2010). *Ford Motor Company /2009 annual report*. En ligne http://ophelia.sdsu.edu:8080/ford/12-30-2012/doc/2009_annual_report.pdf, consulté le 19 juillet 2015.
- Federal Trade Commission. (2015). *FTC Puts Conditions on Merger of Auto Parts Suppliers ZF Friedrichshafen AG and TRW Automotive Holdings Corp.* En ligne <https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2015/05/ftc-puts-conditions-merger-auto-parts-suppliers-zf>, consulté le 16 juin 2015.
- Finkelstein, S. (1997). Interindustry Merger Patterns And Resource Dependence: A Replication And Extension Of Pfeffer (1972). *Strategic Management Journal*, 18(10), 787-810. En ligne <http://search.proquest.com/docview/231086494?accountid=12156>, consulté le 1er décembre 2014.
- Frehse, J. (2012). *M&A Versus Alliances: The Impact of Partner-specific Alliance Experience on Governance Choice*. Hambourg: Diplomica Verlag. En ligne https://books.google.be/books?id=x6vXk-3oJFcC&dq=M%26A+Versus+Alliances:+The+Impact+of+Partner-specific+Alliance+Experience+on+Governance+Choice&hl=fr&source=gbs_navlinks_s, consulté le 18 novembre 2014.
- Garrette, B., & Dussauge, P. (2000). Alliances versus acquisitions: Choosing the right option. *European Management Journal*, 18(1), 63-69. En ligne <http://search.proquest.com/docview/237012819?accountid=12156>, consulté le 22 décembre 2014.
- Geely. (s.d.). *Geely milestones*. En ligne http://www.geely.com.sa/geely_milestones.html, consulté le 19 juillet 2015.
- Geely automobile holdings limited. (s.d.). *Chinese Wisdom World Quality Annual report 2009*. En ligne [http://www.hmdatalink.com/PDF/C00530/e00175\(116\).pdf](http://www.hmdatalink.com/PDF/C00530/e00175(116).pdf), consulté le 17 juillet 2015.
- General Motors Company. (2012). *Vision in motion General Motors Company 2011 Annual Report*. En ligne http://www.gm.com/content/dam/gmcom/COMPANY/Investors/Stockholder_Information/PDFs/2011_GM_Annual_Report.pdf, consulté le 20 juillet 2015.
- Ghalayini, A.M., & Noble, J.S. (1996). The changing basis of performance measurement. *International Journal of Operations & Production Management*, 16(8), 63-80.

- Ghoshal, S., & Moran, P. (1996). Bad for practice: A critique of the transaction cost theory. *Academy of Management Review*, 21(1), 13-47. En ligne <http://search.proquest.com/docview/210952094?accountid=12156>, consulté le 13 janvier 2015.
- Globerman, S., & Nielsen, B.B. (2007). Equity Versus Non-Equity International Strategic Alliances Involving Danish Firms: An Empirical Investigation of the Relative Importance of Partner and Host Country Determinants. *Journal of International Management*, 13(4), 449-471. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.intman.2007.03.005>.
- Gluckman, D. & Kurczewski, N. (2009). *Fiat and Chrysler Announce Strategic Alliance*. En ligne <http://www.caranddriver.com/news/fiat-and-chrysler-announce-strategic-alliance-car-news>, consulté le 15 juillet 2015.
- Gomes, E., Weber, Y., Brown, C., & Tarba, S.Y. (2011). *Mergers, Acquisitions and Strategic Alliances: Understanding the Process*. New York, NY: Palgrave Macmillan. En ligne <https://books.google.be/books?id=EggbQAAQBAJ>, consulté le 14 octobre 2014.
- Guichon, M., (2014). *FCA : Fiat-Chrysler Automobiles*. En ligne <http://www.bloomberglive.com/content/uploads/sites/2/2014/03/FCA-Presentation-Ira-Sohn-Final-Version.pdf>, consulté le 15 juillet 2015.
- Gulati, R. (1995). Does Familiarity Breed Trust? The Implications of Repeated Ties for Contractual Choice in Alliances. *Academy of Management Journal*, 38(1), 85-112. doi: 10.2307/256729.
- Gulati, N. (2011, 9 mars). Honda to Sell Hero Stake at Half Market Price. *The Wall Street Journal*. Repéré à <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748704758904576187842700072676>.
- Hagedoorn, J., & Duysters, G. (2002). External sources of innovative capabilities: the preference for strategic alliances or mergers and acquisitions. *Journal of Management Studies*, 39(2), 167-188. En ligne <http://search.proquest.com/docview/194223798?accountid=12156>, consulté le 13 avril 2015.
- Hennart, J-F. (1993). Explaining the Swollen Middle: Why Most Transactions Are a Mix of “Market” and “Hierarchy”. *Organization Science*, 4(4), 529-547. En ligne <http://search.proquest.com/docview/38461688?accountid=12156>, consulté le 11 décembre 2014.
- Hennart, J-F., & Reddy, S. (1997). The choice between mergers/acquisitions and joint ventures: the case of Japanese investors in the United States. *Strategic Management Journal*, 18(1), 1-12. En ligne <http://search.proquest.com/docview/231151086?accountid=12156>, consulté le 13 décembre 2014.
- Hertz. (s.d.). *Découvrez notre fabuleux destin...* En ligne <https://www.hertz.com/rentacar/abouthertz/index.jsp?targetPage=CorporateProfile.jsp&c=aboutHertzHistoryView>, consulté le 16 juin 2015.

- Hill, C., & Jones, G. (2012). *Strategic Management Theory: An Integrated Approach*. Mason, OH: South-Western. En ligne <https://books.google.be/books?id=T3CgwGQuvNoC>, consulté le 28 septembre 2014.
- Hoffmann, W.H., & Schaper-Rinkel, W. (2001). Acquire or Ally? - A Strategy Framework for Deciding Between Acquisition and Cooperation. *Management International Review*, 41(2), 131-159. En ligne <http://search.proquest.com/docview/202731164?accountid=12156>.
- Huche, D. (2012). *Alliance Peugeot-Citroën et General Motors*. En ligne <http://anciennes-etang-apigne.over-blog.com/article-alliance-peugeot-citroen-et-general-motors-100568470.html>, consulté le 20 juillet 2015.
- Jacqué, P. (2013, 12 décembre). Divorce à l'amiable entre General Motors et PSA. *Le monde*. Repéré à http://www.lemonde.fr/economie/article/2013/12/12/general-motors-quitte-le-navire-psa_4333655_3234.html.
- Jagersma, P.K. (2005). Cross-border acquisitions of European multinationals. *Journal of General Management*, 30(3), 13-34. En ligne <http://search.proquest.com/docview/196413224?accountid=12156>, consulté le 12 septembre 2014.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. En ligne <http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>.
- Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K., & Frery, F. (2011). *Stratégique (9^{ème} éd.)* (n.m, Trad). Paris : Pearson Education France (Œuvre originale publiée en 2009). En ligne http://www.pearson.fr/resources/titles/27440100818060/extras/7520_chap10.pdf, consulté le 6 mai 2015.
- Kaplan Financial Knowledge Bank. (s.d.). *Agency theory - The separation of ownership and control*. En ligne <http://kfknowledgebank.kaplan.co.uk/KFKB/Wiki%20Pages/Agency%20theory.aspx>, consulté le 2 juillet 2015.
- Kaur, T. (2014). Value creation through mergers and acquisitions: evidence from existing empirical literature. *International Journal of Trade & Global Business Perspectives*, 3(2), 907-917. En ligne <http://search.proquest.com/docview/1649002542?accountid=12156>, consulté le 4 novembre 2014.
- Kempf, K.G., Keskinocak, P., & Uzsoy, R. (2011). *Planning Production and Inventories in the Extended Enterprise: A State-of-the-Art Handbook, Volume 2*. New York, NY: Springer. En ligne https://books.google.be/books?id=j_Vrr6JQLEsC, consulté le 8 juin 2015.
- Kogut, B. (1988). Joint ventures: theoretical and empirical perspectives. *Strategic Management Journal*, 9(4), 319-332. En ligne <http://search.proquest.com/docview/231165604?accountid=1215>, consulté le 8 décembre 2014.

- Kouzes, J.M., & Posner, B. Z. (2007). *The leadership challenge* (4th ed.). Hoboken, NJ : John Wiley & Sons. En ligne https://books.google.be/books?id=t6WT1jA8Hg4C&printsec=frontcover&hl=fr&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false, consulté le 4 juillet 2015.
- KPMG. (2012). *KPMG's Global Automotive Executive Survey 2012*. En ligne <http://www.kpmg.com/GE/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Global-automotive-executive-survey-2012.pdf>, consulté le 9 juillet.
- KPMG. (2015). *KPMG's Global Automotive Executive Survey 2015*. En ligne <https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/global-automotive-executive-survey/Documents/2015-report-v1.pdf>, consulté le 3 juillet.
- Lakhal, S., Martel, A., & Poulin, D. (1999). *Vers un cadre théorique de l'entreprise réseau*. En ligne <http://www.fsa.ulaval.ca/personnel/martela/Papers/theory.PDF>.
- Lan, Y. (2005). *Global Information Society: Operating Information Systems in a Dynamic Global Business Environment*. Hershey, PA: Idea Group Pub. En ligne <https://books.google.be/books?id=voZl3cDiyRoC>, consulté le 2 juin 2015.
- Lavastre, O. (2001, juin). *Les Coûts de Transaction et Olivier E. Williamson : Retour sur les fondements*. Communication présentée à la XI^{ème} Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique, Laval. En ligne <http://www.strategie-aims.com/events/conferences/13-xeme-conference-de-l-aims/communications/2415-les-couts-de-transaction-et-olivier-e-williamson-retour-sur-les-fondements/download>.
- Layton, A., Robinson, T.J.C., & Tucker, I. B. (2011). *Economics for Today* (4th Asia Pacific ed.). Melbourne: Cengage Learning. En ligne <https://books.google.co.uk/books?id=oz2Ys7yvo2MC>, consulté le 17 juin 2015.
- Lazard & Roland Berger. (2014). *Global Automotive Supplier Study : Record profits versus increasing volatility*. En ligne https://www.rolandberger.com/media/pdf/Roland_Berger_Global_Automotive_Supplier_Study_20141209.pdf, consulté le 5 juillet 2015.
- Lehmann-Ortega, L., Leroy, F., Garrette, B., Dussauge, P., & Durand, R. (2009). *Strategor* (5^{ème} éd.). Paris: Dunod.
- Lehmann-Ortega, L., Leroy, F., Garrette, B., & Dussauge, P. (2013). *Strategor* (6^{ème} éd.): *Toute la stratégie d'entreprise*. Paris: Dunod. En ligne <https://books.google.be/books?id=lewBAAAAQBAJ>, consulté le 3 septembre 2014.
- Lei, D., & Slocum, J.W.Jr. (1991). Global strategic alliances: Payoffs and pitfalls. *Organizational Dynamics*, 19(3), 44-62.
- Le monde. (2011, 9 février). PSA Peugeot Citroën repasse au vert en 2010. *Le monde*. Repéré à http://www.lemonde.fr/economie/article/2011/02/09/psa-peugeot-citroen-repasse-au-vert-en-2010_1477177_3234.html.
- Le monde diplomatique. (s.d.). *Néo-classiques Fondements*. En ligne <http://www.lemondepolitique.fr/cours/introduction-economie/pensee-economique/neo-classiques.html>.

- L'expansion l'express. (2007, 14 mai). Daimler tourne la page Chrysler. *L'expansion l'express*. Répéré à http://lexpansion.lexpress.fr/actualite-economique/daimler-tourne-la-page-chrysler_464464.html.
- L'expansion l'express. (2011, 21 juillet). Fiat monte à 53,5% de Chrysler en rachetant la part du Trésor canadien. *L'expansion l'express*. Répéré à http://lexpansion.lexpress.fr/actualites/1/actualite-economique/fiat-monte-a-53-5-de-chrysler-en-rachetant-la-part-du-tresor-canadien_1014067.html.
- Lipin, S. (1998, 7 mai). Chrysler, Daimler-Benz Announce World's Largest Industrial Merger. *The Wall Street Journal*. Repéré à <http://www.wsj.com/articles/SB894421909383679000>.
- Lockett, A., Wiklund, J., Davidsson, P., & Sourafel, G. (2009). Organic and acquisitive employment growth: re-examining, testing and extending Penrose's Growth Theory. *Journal Of Management Studies*, 48(1), 48-74. En ligne [http://eprints.qut.edu.au/28021/2/JMS_Penrose_resubmission_Round_3_\(2\).pdf](http://eprints.qut.edu.au/28021/2/JMS_Penrose_resubmission_Round_3_(2).pdf), consulté le 5 octobre 2014.
- Lorange, P., Roos, J., & Bronn, P.S. (1992). Building successful strategic alliances. *Long Range Planning*, 25 (6), 10-17.
- Madhok, A. (1997). Cost, Value And Foreign Market Entry Mode: The Transaction And The Firm. *Strategic Management Journal*, 18(1), 39-61. En ligne <http://search.proquest.com/docview/231090209?accountid=12156>, consulté, le 6 janvier 2015.
- Magakian, J. L., & Payaud, M. A. (2007). *100 fiches pour comprendre la stratégie de l'entreprise*. Paris: Bréal. En ligne <https://books.google.be/books?id=1pNl2XexC5QC>, consulté le 23 mai 2015.
- Martin, G. (2010). La nouvelle économie institutionnelle. *Idées économiques et sociales*, 2010/1 n°159, 35-40. Doi : 10.3917/idee.159.0035.
- Martins, R., Serra, F.R., Leite, A.L.d.S., Ferreira, M.P., & Li, D. (2010). Transactions Cost Theory Influence in Strategy Research: A Review Through a Bibliometric Study in Leading Journals. *Journal of Strategic Management Education*, 6(3), 177-197. En ligne <http://search.proquest.com/docview/855806296?accountid=12156>, consulté le 28 novembre 2014.
- Mayrhofer, U. (2007a). *Management stratégique*. Paris: Bréal. En ligne <https://books.google.be/books?id=GdyCH2umAGgC>, consulté le 20 octobre 2014.
- Mayrhofer, U. (2007b). Les rapprochements d'entreprises : perspectives théoriques et managériales, *Management & Avenir*, 4/2007 (n° 14), 81-99. doi : 10.3917/mav.014.0081.
- McConnell, J.J., & Nantell, T.J. (1985). Corporate combinations and common stock returns: The case of joint ventures. *The Journal of Finance*, 40(2), 519-536. En ligne <http://search.proquest.com/docview/194704339?accountid=12156>, consulté le 18 octobre 2014.

- McIntyre, B. (2014). *What was the reason behind the Hero-Honda separation ?*. En ligne <http://www.quora.com/What-was-the-reason-behind-the-Hero-Honda-separation>, consulté le 18 juin 2015.
- McKinsey & Company. (2010). *Perspectives on merger integration*. En ligne http://www.mckinsey.com/client_service/organization/latest_thinking/mm_compendium-new, consulté le 16 juin 2015.
- McKinsey & Company. (2014). *What's driving the connected car*. En ligne http://www.mckinsey.com/insights/manufacturing/whats_driving_the_connected_car, consulté le 23 juillet 2015.
- McMahan, J., & Hester, T. (2000). Is organic change a better option than acquisitions as a growth strategy? *Real Estate Issues*, 25(1), 28-34. En ligne <http://search.proquest.com/docview/214007876?accountid=12156>, consulté le 12 septembre 2014.
- McNamee, P.B. (1999). *Developing Strategies for Competitive Advantage. Best of Long Range Planning Series (revised edition)*. n.m: Pergamon Press.
- Meier, O. (2009). *Stratégies de croissance - Fusions-acquisitions. Alliances stratégiques*. Paris: Dunod. En ligne <https://books.google.be/books?id=F2uN6hJuhbkC>, consulté le 25 août 2014.
- Meier, O., & Schier, G. (2009). *Acquisition - Stratégie, Finance et Management (3^{ème} éd.)*. Paris: Dunod.
- Meyer, M.W., & Gupta, V. (1994). The performance paradox, in Staw, B.M., and Cummings, L.L., *Research in Organizational Behavior*, 16, 309-369.
- Moatti, V. (2007, avril). *Rôle de l'imitation et de l'expérience dans le choix du mode d'expansion*. Communication présentée à la XVIème Conférence Internationale de Management Stratégique, Montréal. En ligne <http://www.strategie-aims.com/events/conferences/7-xvieme-conference-de-l-aims/communications/2146-role-de-limitation-et-de-l'experience-dans-le-choix-du-mode-d'expansion/download>.
- Morris, D., & Hergert, M. (1987). Trends in International Collaborative Agreements. *Columbia Journal of World Business*, 22(2), 15-21. En ligne <http://web.a.ebscohost.com.proxy.bib.ucl.ac.be:8888/ehost/detail/detail?vid=2&sid=0760c37c-fcc6-4459-b789-563b4c2a1314%40sessionmgr4001&hid=4204&bdata=Jmxhbm9ZnImc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=buh&AN=5547714>, consulté le 23 septembre 2014.
- Mui, C. (2012, 18 janvier). How Kodak failed. *Forbes*. Répéré à <http://www.forbes.com/sites/chunkamui/2012/01/18/how-kodak-failed/>.
- Mui, C. (2015, 18 janvier). Will Nissan Follow In Kodak's Footsteps By Rejecting Driverless Cars?. *Forbes*. Répéré à <http://www.forbes.com/sites/chunkamui/2015/05/20/nissan-kodak/>.

- Murphy, C. (2015, 12 janvier). China's Automobile Sales to Slow Further in 2015. *The Wall Street Journal*. Repéré à <http://www.wsj.com/articles/chinas-automobile-sales-slow-in-2014-1421046195>.
- Nash, P. (2012, 10 mai). China's "Going Out" Strategy. *Diplomatic Courier*. Repéré à <http://www.diplomaticcourier.com/2012/05/10/china-s-going-out-strategy/>.
- Nelson, R.R., & Winter, S.G. (1982). *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Cambridge, MA: The Belknap Press of Harvard University Press. En ligne https://books.google.be/books?id=6Kx7s_HXxrC, consulté le 13 octobre 2014.
- OCDE. (2002). *OECD Science, Technology and Industry Outlook 2002*. Paris: OECD Publishing. En ligne <https://books.google.be/books?id=-YXYAgAAQBAJ>, consulté le 2 janvier 2015.
- Open Automotive Alliance. (s.d.). *Members*. En ligne <http://www.openautoalliance.net/#members>, consulté le 23 juillet 2015.
- Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles. (2013). *World Motor Vehicle Production Oica Correspondents Survey World Ranking Of Manufacturers Year 2013*. En ligne <http://www.oica.net/wp-content/uploads//ranking-2013s-2.pdf>, consulté le 6 juillet 2015.
- Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles. (2014). *World Motor Vehicle by country and type*. En ligne <http://www.oica.net/wp-content/uploads//total-2014-Q4.pdf>, consulté le 24 juillet 2015.
- Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles. (s.d.a). *Registrations or sales of new vehicles - all types*. En ligne <http://www.oica.net/wp-content/uploads//total-sales-2014-2.pdf>, consulté le 24 juillet 2015.
- Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles. (s.d.b). *Vehicule type definitions*. En ligne <http://www.oica.net/wp-content/uploads/stats-definition1.pdf>, consulté le 9 juillet 2015.
- Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles. (s.d.c). *New pc registrations or sales*. En ligne <http://www.oica.net/wp-content/uploads//pc-sales-2014-2.pdf>, consulté le 24 juillet 2015.
- Pangarkar, N. (2003). Determinants of Alliance Duration in Uncertain Environments: The Case of the Biotechnology Sector. *Long Range Planning: International Journal of Strategic Management*, 36(3), 269-284. En ligne <http://search.proquest.com/docview/620104734?accountid=12156>.
- Peck, S., & Temple, P. (2002). *Mergers and Acquisitions: Critical perspectives on business and management*. Londres: Routledge. En ligne <https://books.google.be/books?id=S0763SbVI04C>, consulté le 12 décembre 2014.
- Pekar, P., & Margulis, M. (2003). *Equity Alliances Take Centre Stage*. En ligne <http://iveybusinessjournal.com/publication/equity-alliances-take-centre-stage/>, consulté le 2 janvier 2015.

- Penrose, E. (1995). *The Theory of the Growth of the Firm (revised)*. New York, NY: Oxford University Press. En ligne https://books.google.be/books?id=aigWHVhP5tsC&printsec=frontcover&hl=fr&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false, consulté le 5 septembre 2014.
- Perry, M.K., & Porter, R.H. (1985). Oligopoly and the Incentive for Horizontal Merger. *The American Economic Review*, 75(1), 219-227. En ligne <http://search.proquest.com/docview/233050802?accountid=12156>.
- Pfeffer, J., & Salancik, G.R. (2003). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Stanford, CA: Stanford University Press. En ligne https://books.google.be/books?id=iZv79yE--_AC, consulté le 4 janvier 2015.
- Porter, R.H. (2008). *The Five Competitive Forces That Shape Strategy*. En ligne <https://hbr.org/2008/01/the-five-competitive-forces-that-shape-strategy/ar/1>, consulté le 3 juillet 2015.
- Prashanth, J. (2011). *A Volkswagen hostile take over of Suzuki: Possible, says Volkswagen Senior Manager!*. En ligne <http://www.indiancarsbikes.in/cars/volkswagen-suzuki-volkswagen-senior-manager-49005/>, consulté le 16 juin 2015.
- Provaggi, A. (2013). *China development bank's financing mechanism : Focus on foreign direct investments*. En ligne <http://www.albertoforchielli.com/2013/06/17/china-development-banks-financing-mechanisms-focus-on-foreign-investments/>, consulté le 20 juillet 2015.
- PSA Peugeot Citroën. (2011). *BMW et PSA Peugeot Citroën créent une joint-venture*. En ligne <http://www.psa-peugeot-citroen.com/fr/medias/communiqués-de-presse/bmw-et-psa-peugeot-citroen-creent-une-joint-venture>, consulté le 20 juillet 2015.
- PSA Peugeot Citroën. (2012). *Résultats annuels 2011*. En ligne https://www.google.be/search?client=safari&rls=en&q=PSA+2011+rapport+annuel&ie=UTF-8&oe=UTF-8&gfe_rd=cr&ei=WOOsVdWuNoXFVMLHgaAB#q=psa+peugeot+citroen+rapport+annuel+2011, consulté le 20 juillet 2015.
- PSA Peugeot Citroën. (s.d.). *Une alliance stratégique mondiale avec General Motors*. En ligne <http://www.psa-peugeot-citroen.com/fr/groupe-automobile/strategie/psa-gm-alliance>, consulté le 20 juillet 2015.
- PWC. (2014a). *The Science of Alliances - Success factors in Joint Ventures and Strategic Alliances*. En ligne <http://www.pwc.com.au/consulting/assets/publications/Science-of-Alliances-2014.pdf>, consulté le 14 juillet 2015.
- PWC. (2014b). *The 2014 Global Innovation 1000: Proven paths to innovation success - Comparison of R&D Spending by Regions and Industries*. En ligne <http://www.strategyand.pwc.com/global/home/what-we-think/global-innovation-1000/rd-intensity-vs-spend-2013-v2stage>, consulté le 1 juillet 2015.
- Ramanathan, K., Seth, A., & Thomas, H. (1997). Explaining joint ventures: Alternative theoretical perspectives. In P. W. Beamish & J. P. Killing (Eds.), *Cooperative Strategies: Vol. 1. North American Perspectives*: 51–85. San Francisco, CA: New Lexington Press.

- Reuters. (2010). *Toyota may supply Daimler with hybrid parts*. En ligne <http://www.reuters.com/article/2010/09/16/toyota-daimler-idUSTOE68F05H20100916>, consulté le 21 juillet 2015.
- Roland Berger (2011). *Automotive landscape 2025: Opportunities and challenges ahead*. En ligne https://www.rolandberger.com/media/pdf/Roland_Berger_Automotive_Landscape_2025_20110228.pdf, consulté le 9 juillet 2015.
- Rossignoli, C., & Ricciardi, F. (2014). *Inter-Organizational Relationships: Towards a Dynamic Model for Understanding Business Network Performance*. n.m: Springer International Publishing. En ligne <https://books.google.be/books?id=BgwfBQAAQBAJ>, consulté le 7 juillet 2015.
- Roubini, N. (2009, 7 mai). The Impact Of Chrysler's Bankruptcy. *Forbes*. Repéré à <http://www.forbes.com/2009/05/06/chrysler-gm-fiat-bankruptcy-opinions-columnists-nouriel-roubini.html>.
- Rousseau, Y. (2010, 20 mars). Geely, une fable chinoise. *Les échos*. Repéré à http://www.lesechos.fr/29/03/2010/LesEchos/20645-042-ECH_geely--une-fable-chinoise.htm.
- RTL. (2012). Le séisme PSA Peugeot Citroën plonge les sous-traitants dans l'incertitude. En ligne <http://www.rtl.be/info/monde/france/le-seisme-psa-peugeot-citroen-plonge-les-sous-traitants-dans-l-incertitude-301293.aspx>, consulté le 18 juin 2015.
- Samaras, V. (2007). *Internal versus external growth: impact on operational and Market Performance* (Working paper August 2007). Récupéré sur le site internet de l'Université Dauphine http://www.cereg.dauphine.fr/UserFiles/File/Paper_Samaras.pdf.
- Sanger, D., Zeleny, J., & Vlasic, B. (2009, 31 mai). G.M. to Seek Bankruptcy and a New Start. *New York times*. Repéré à http://www.nytimes.com/2009/06/01/business/01auto.html?pagewanted=all&_r=0.
- Sawler, J. (2005). Horizontal alliances and the merger paradox. *Managerial and Decision Economics*, 26(4), 243-248. En ligne <http://search.proquest.com/docview/206615967?accountid=12156>, consulté le 16 novembre 2014.
- Scania. (s.d.). *Financial history*. En ligne <http://www.scania.com/investor-relations/company-overview/financial-history/>, consulté le 19 juin 2015.
- Scherer, F.M., & Ross, D.R. (1990). *Industrial Market Structure and Economic Performance* (3rd ed.). Dallas, TX: Houghton Mifflin.
- Schohl, J. (2004). *Working Together in the Pharmaceutical, Biotech and Medical Device Industries: Contractual Terms and Conditions*. Independent Study Project at the Kellogg School of Management, Northwestern University. En ligne http://www.kellogg.northwestern.edu/biotech/faculty/articles/working_together.pdf, consulté le 3 juillet 2015.

- SDC Platinum. (s.d.) *SDC Platinum. Thomson Reuters*. [Online]. Accessible via: souscription au service (Accédé en: Octobre 2014).
- Seekingalpha. (2012). *The Bullish Case For Undervalued GM*. En ligne <http://seekingalpha.com/article/463671-the-bullish-case-for-undervalued-gm>, consulté le 20 juillet 2015.
- Shirouzu, N. (2012). *Volvo agrees technology transfer to Chinese parent Geely..* En ligne <http://www.reuters.com/article/2012/12/10/china-auto-idUSL4N09K2S720121210>, consulté le 5 juillet 2015.
- SICODE. (s.d.). *What is a SIC code ?*. En ligne <http://siccode.com/en/pages/what-is-a-sic-code>, consulté le 2 juillet 2015.
- Simon, H.A. (1997). *Administrative Behavior (4th ed.)*, New York, NY: Simon and Schuster. En ligne https://books.google.be/books?id=jmzWLn8pBKUC&printsec=frontcover&hl=fr&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false, consulté 4 avril 2015.
- Slywotzky, A.J., & Wise, R. (2002). The growth crisis - and how to escape it. *Harvard Business Review*, 80(7), 72-83. En ligne <http://search.proquest.com/docview/227834028?accountid=12156>, consulté le 27 septembre 2014.
- Southerton, D.G. (2012). *Hyundai and Kia Motors: the Early Years and Product Development*. n.m : Don Southerton. En ligne https://books.google.be/books/about/Hyundai_and_Kia_Motors_the_Early_Years_a.html?id=A-7lWsc45QMC&redir_esc=y.
- Spekman, R.E., Forbes, T.M., Isabella, L.A., & MacAvoy, T.C. (1998). Alliance management: A view from the past and a look to the future. *The Journal of Management Studies*, 35(6), 747-772. En ligne <http://search.proquest.com/docview/194220070?accountid=12156>, consulté le 26 octobre 2014.
- Steers, R.M., & Nardon, L. (2014). *Managing in the Global Economy*. New York, NY: Routledge. En ligne [https://books.google.be/books?id=TkbfbQAAQBAJ&dq=Steers,+R.+M.,+%26+Nardon,+L.+\(2014\).+Managing+in+the+Global+Economy&lr=&hl=fr&source=gbs_navlinks_s](https://books.google.be/books?id=TkbfbQAAQBAJ&dq=Steers,+R.+M.,+%26+Nardon,+L.+(2014).+Managing+in+the+Global+Economy&lr=&hl=fr&source=gbs_navlinks_s), consulté le 8 décembre 2014.
- Sytch, M., & Bubenzer, P. (2008) Research on Strategic Alliances in Biotechnology: An Assessment and Review. In H. Patzelt & T. Brenner (Eds.), *Handbook of Bioentrepreneurship* (pp. 105-131). New York, NY: Springer. En ligne <http://webuser.bus.umich.edu/msytch/pdfs/Sytch%20and%20Bubenzer%20HdbkBio%202008.pdf>, consulté 14 juillet 2015.
- Teng, B-S., & Das, T.K. (2008). Governance structure choice in strategic alliances. *Management Decision*, 46(5), 725-742. doi: <http://dx.doi.org/10.1108/00251740810873482>.

- Tessier, F. (2010). *Renault/Nissan/Daimler : la prise de participations croisées simultanées conclue*. En ligne <http://www.leblogauto.com/2010/04/renaultnissandaimler-la-prise-de-participations-croisees-simultanees-conclue.html>, consulté le 16 juin 2015.
- The economist. (2010, 5 août). China's lucky man bags Volvo. *The Economist*. Repéré à <http://www.economist.com/node/16750095>.
- The United States Department of Labor. (s.d.). *Description for 3711: Motor Vehicles and Passenger Car Bodies*. En ligne https://www.osha.gov/pls/imis/sic_manual.display?id=840&tab=description, consulté le 8 juillet 2015.
- The Wall Street Journal. (2006, 12 décembre). Little big pharma. *The Wall Street Journal*. Repéré à http://online.wsj.com/google_login.html?url=http%3A%2F%2Fonline.wsj.com%2Farticle%2FSB116537272090741897.html%3Fmod%3Dgooglenews_ws.
- The Wall Street Journal. (2009, 1er juin). General Motors' Chapter 11 Filing. *The Wall Street Journal*. En ligne <http://blogs.wsj.com/autoshow/2009/06/01/general-motors-chapter-11-filing/>, consulté le 20 juillet 2015.
- Thompson, J.L., & Martin, F. (2005). *Strategic Management: Awareness and Change (5th ed.)*. Londres: Cengage Learning EMEA. En ligne <https://books.google.be/books?id=INy2SHeqMhwC>, consulté le 12 novembre 2014.
- Todeva, E., & Knoke, D. (2005). Strategic alliances and models of collaboration. *Management Decision*, 43(1), 123-148. En ligne <http://search.proquest.com/docview/212069875?accountid=12156>, consulté le 16 octobre 2014.
- Toyota Motor Corporation. (s.d.). *Annual report 2009 the right way forward*. En ligne http://www.toyota-global.com/investors/ir_library/annual/pdf/2009/pdf/ar09_e.pdf, consulté le 21 juillet 2015.
- Trautwein, F. (1990). Merger Motives And Merger Prescriptions. *Strategic Management Journal*, 11(4), 283-295. En ligne <http://search.proquest.com/docview/231173561?accountid=12156>, consulté le 6 décembre 2014.
- Tremblay, V.J., & Tremblay-Horton, C. (2012). *New Perspectives on Industrial Organization With Contributions from Behavioral Economics and Game Theory*. New York, NY: Springer. En ligne <http://www.springer.com/us/book/9781461432401>.
- Tse, E., Russo, B., Ke, T., & Peng, B. (2009). *The Eight Overarching China Automotive Trends That Are Revolutionizing the Auto Industry Part 1*. En ligne http://www.strategyand.pwc.com/media/file/The_Eight_Overarching_China_Automotive_Trends_en_part_1.pdf, consulté le 20 juillet 2015.
- Verbeke, A., & Kano, L. (2013). The transaction cost economics (TCE) theory of trading favors. *Asia Pacific Journal of Management*, 30(2), 409-431. doi:<http://dx.doi.org/10.1007/s10490-012-9324-6>.

- Verdevoye, A-G. (2012, 19 janvier). GM redevient numéro un mondial de l'automobile. *La tribune*. Repéré à <http://www.latribune.fr/entreprises-finance/industrie/automobile/20120119trib000679200/gm-redevient-numero-un-mondial-de-l-automobile.html>.
- Vermeulen, F., & Barkema, H. (2001). Learning through acquisitions. *Academy of Management Journal*, 44(3), 457-476. En ligne <http://search.proquest.com/docview/199791406?accountid=12156>, consulté le 11 septembre 2014.
- Villalonga, B., & McGahan, A.M. (2005). The choice among acquisitions, alliances, and divestitures. *Strategic Management Journal*, 26(13), 1183-1208. En ligne <http://search.proquest.com/docview/225016603?accountid=12156>, consulté le 24 novembre 2014.
- Waldmeir, P. (2010, 31 janvier). Geely aims to protect Volvo's luxury image. *Financial Times*. Repéré à <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/ce568704-0e9c-11df-bd79-00144feabdc0.html#axzz3g8kRungn>.
- Wang, L.O. (2003). *Alliance or acquisition: A dyadic perspective on interfirm resource combinations* (Thèse de doctorat). Northwestern University, Ann Arbor. En ligne <http://search.proquest.com/docview/305316019?accountid=12156>, consulté le 19 septembre 2014.
- Weber, R.A., & Camerer, C.F. (2003). Cultural conflict and merger failure: An experimental approach. *Management Science*, 49(4), 400-415. En ligne <http://search.proquest.com/docview/213251894?accountid=12156>, consulté le 11 décembre 2014.
- Welch, D. (2010). *Geely buys Volvo. Believe it or not, it could work*. En ligne http://www.businessweek.com/autos/autobeat/archives/2010/03/geely_buys_volv_1.html, consulté le 12 janvier 2015.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-based View of the Firm: Summary. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180. En ligne <http://search.proquest.com/docview/230627518?accountid=12156>, consulté le 18 novembre 2014.
- Williamson, O.E. (1975). *Markets and hierarchies, analysis and antitrust implications: a study in the economics of internal organization*. New York, NY: Free Press.
- Xerfi Global. (2013). *Carmarkers – World Market Analysis 2013-2018 – Trends – Corporate strategies*.
- X-rates.com. (s.d.). *Monthly average*. En ligne <http://www.x-rates.com/average/?from=USD&to=EUR&amount=1&year=2011>, consulté le 20 juillet 2015.
- Ybarra, C.E., & Turk, T.A. (2011). Strategic alliances with competing firms and shareholder value. *Journal of Management and Marketing Research*, 6, 1-10. En ligne <http://search.proquest.com/docview/847386599?accountid=12156>, consulté le 7 décembre.

- Yin, X., & Shanley, M. (2008). Industry determinants of the "merger versus alliance" decision. *Academy of Management. The Academy of Management Review*, 33(2), 473-491. En ligne <http://search.proquest.com/docview/210990849?accountid=12156>, consulté 14 décembre 2014.
- Yoshino, M.Y., & Rangan, U.S. (1995). *Strategic Alliances: An Entrepreneurial Approach to Globalization*. Boston, MA: Harvard Business School Press. En ligne <https://books.google.be/books?id=QPm5OnFvrE4C>, consulté le 18 novembre 2014.
- Zhang, L. (2014). *Inside China's Automobile Factories*. New York, NY: Cambridge University Press. En ligne https://books.google.be/books?id=uVfeBAAQBAJ&dq=Inside+China's+Automobile+Factories&hl=fr&source=gbs_navlinks_s, consulté le 28 juin 2015.
- Zhang, B., Nudelman, M., & Skye, G. (2015). *These 14 giant corporations dominate the global auto industry*. En ligne <http://uk.businessinsider.com/car-companies-of-the-world-2015-2?r=US> consulté le 7 juillet 2015.
- Zuckerman Bernstein, J. (2015). *VW to spend \$1 billion on Mexico assembly plant expansion for Tiguan*. En ligne <http://www.reuters.com/article/2015/03/09/us-volkswagen-mexico-idUSKBN0M51LO20150309>, consulté le 15 juillet 2015.